



**PENGARUH *LEVERAGE*, KEBIJAKAN DIVIDEN, GROWTH
OPPORTUNITY DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)**

Skripsi

Disusun sebagai salah satu syarat guna memperoleh derajat Strata Satu
(S-1)

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti
Tegal

Khodijah Safrida

NPM: 4315500075

Diajukan Kepada:

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pancasakti Tegal
2019**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya Khodijah Safrida, yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa Skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri untuk mendapatkan gelar. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawaban sepenuhnya berada pada saya.

Tegal, Mei 2019

Penulis



Khodijah Safrida

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH *LEVERAGE*, KEBIJAKAN DIVIDEN, *GROWTH OPPORTUNITY*

DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

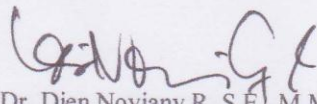
(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

Khodijah Safrida

NPM 4315500075

Disetujui Oleh Pembimbing

Pembimbing I

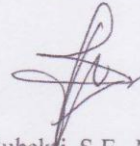


Dr. Dien Noviany R. S.E., M.M., Ak, CA

NIPY. 136628111975

Tanggal: Mei 2019

Pembimbing II



Subekti, S.E., M.Si

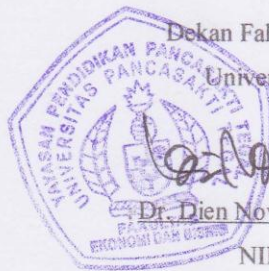
NIDN. 0618056602

Tanggal: Mei 2019

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Pancasakti Tegal



Dr. Dien Noviany R. S.E., M.M., Ak, CA.

NIPY. 136628111975

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa Skripsi berjudul :

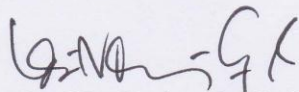
Pengaruh *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018)

Yang diajukan oleh Khodijah Safrida, NPM : 4315500075 telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 22 Juni 2019 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

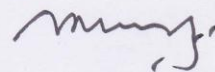
Disetujui Oleh

Ketua Penguji

Anggota I



Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M., Ak, CA
NIPY. 136628111975



Drs. Baihaqi Fanani, M.M,Ak,CA
NIPY. 1576981964

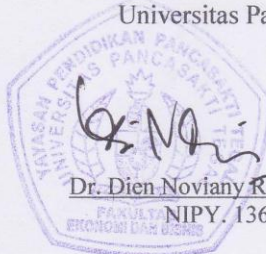
Anggota II



Aminul Fajri, S.E., M.Si
NIPY. 13852331970

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pancasakti Tegal



Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M., Ak, CA
NIPY. 136628111975

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

- Niat, usaha, doa adalah satu kesatuan untuk menghadapi segalanya.
- Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap. (QS. Al-Insyirah, 6-8)
- Think big thoughts, but relish small pleasures

Skripsi ini dipersembahkan untuk:

1. Allah SWT yang selalu memberi kemudahan disetiap jalan yang ku ambil, selalu memberi nikmat, karunia serta hidayah-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Rasulullah SAW semoga shalawat dan salam selalu tercurah kepada Beliau Nabi Muhammad SAW, keluarga serta sahabat.
3. Bapak, Ibu, Suami, Kaka tercinta, yang telah memberikan kasih sayang, segala dukungan dan cinta kasih yang tiada terhingga yang tidak mungkin dapat kubalas hanya dengan selembar kertas yang bertuliskan kata cinta dan persembahan. Terimakasih atas segala yang telah diberikan. Semoga ini menjadi langkah awal membuat papa dan mama bahagia.
4. Teman-teman seperjuangan.

5. Semua pihak yang membantu penulis dalam penulisan skripsi maupun dalam segala hal yang tidak bias disebutkan satu-persatu.
6. Almamaterku Universitas Pancasakti Tegal.

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT atas segala nikmat dan kasih sayang yang telah dilimpahkan-Nya, sehingga dengan segala kekurangan yang dimiliki oleh penulis, akhirnya laporan Tugas Akhir ini yang berjudul **“Pengaruh *Leverage*, Kebijakan Deviden, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”** dapat terselesaikan dengan tepat waktu seperti yang diharapkan.

Melalui tugas akhir ini, penulis merasa diberi kesempatan yang besar untuk belajar memperdalam ilmu pengetahuan yang diperoleh selama perkuliahan, terutama dengan implementasi teknologi informasi sehari-hari. Namun penulis menyadari Tugas Akhir ini masih memiliki beberapa kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat dibutuhkan dari berbagai pihak agar Tugas Akhir ini dapat berkembang menjadi lebih baik lagi dan dapat memberikan banyak manfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Dalam penyusunan Tugas Akhir ini, banyak pihak yang telah memberikan bantuan baik materi maupun spiritual, sehingga pada kesempatan ini penulis mengucapkan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT. Alhamdulillah atas segala kelancaran dan kemudahan yang diberikan kepada penulis. Dan sungguh semua ini dapat terjadi atas kehendak-Nya.

2. Keluarga penulis terutama untuk Suami, Abah, Mamah, Umi Gayah, serta Ali dan Dolly yang selalu memberikan doa, semangat, materi dan motivasi tanpa henti demi kelancaran Tugas Akhir ini.
3. Bapak Dr. Burhan Eko Purwanto, M.Hum, selaku Rektor Universitas Pancasakti Tegal.
4. Bapak Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
5. Ibu Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M dan Bapak Subekti, S.E., M.Si, selaku dosen pembimbing Tugas Akhir yang telah sabar membimbing dan memeberikan kemudahan terkait dengan karya ilmiah ini. Terima kasih banyak sudah memberikan saran dan arahan.
6. Tim saran menysaran yaitu teman-teman saya yang senantiasa memberikan solusi atas kebingungan penulis dan membantu. Tanpa saran dan arahan kalian maka penulis tidak akan bisa sampai ketitik ini.
7. Serta pihak-pihak lain yan ikut memeberikan informasi dan data-data dalam meneyelesaikan laporan tugas akhir ini, penulis mengucapkan terimakasih banyak.

Akhir kata penulis harap Tugas Akhir yang disusun sesuai dengan kemampuan dan pengetahuan yang sangat terbatas ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Tegal, Maret 2019

Penulis



(Khodijah Safrida)

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Leverage, dividend policy, Growth Opportunity, and capital structure on the value of the company in the Consumer Goods Industry Sector Manufacturing Company listed on the Stock Exchange for the period 2015-2018.

This research is a descriptive study with a quantitative approach. The data analysis method used is descriptive statistical test, classic asumsi test, multiple linear regression analysis, simultaneous significance test (F test), test of significance of individual parameters (T Test) and coefficient of determination. The population used in this study were all manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the BEI, which amounted to 42 companies. The sample used in this study is by using a Purposive Sampling technique consisting of 17 companies. This study uses multiple linear regression analysis with the SPSS 22 program.

The results showed that leverage, dividend policy, Growth Opportunity, and capital structure simultaneously influence the value of the company with a significant value of 0,000. Leverage affects the value of the company with a significant value of 0,000, dividend policy does not affect the value of the company with a significant value of 0.971, Growth Opportunity does not affect the value of the company with a significant value of 0.643, capital structure affects the value of the company with a significant value of 0,000.

Keywords: *Leverage, Dividend Policy, Growth Opportunity, Capital Structure, Firm Value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, kebijakan dividen, *Growth Opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji signifikansi simultan (Uji F), uji signifikansi parameter individual (Uji T) dan koefisien determinasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada BEI, yang berjumlah 42 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan Teknik Pengumpulan Data (Purposive Sampling) yang terdiri dari 17 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 22.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage*, kebijakan dividen, *Growth Opportunity*, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,000. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,000, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,971, *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,643, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,000.

Kata kunci: *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity*, Struktur Modal, Nilai Perusahaan.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
ABSTRACT	ix
ABSTRAK	x
DAFTAR ISI.....	xi
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	8
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA.....	10
A. Landasan Teori	10
1. Teori Sinyal	10
2. Trade Off Theory	10
3. Nilai Perusahaan	11
4. Leverage	15
5. Kebijakan Dividen	18
6. Growth Opportunity.....	21
7. Struktur Modal.....	22
B. Studi Penelitian Terdahulu	26
C. Kerangka Pemikiran.....	28
D. Perumusan Hipotesis.....	33

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN.....	35
A. Pemilihan Metode.....	35
B. Lokasi Penelitian	35
C. Teknik Pengambilan Sample.....	35
D. Jenis dan Sumber Data	39
E. Teknik Pengumpulan Data.....	39
F. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel	40
1. Definisi Konseptual.....	40
2. Operasional Variabel.....	43
G. Teknik Analisis Data.....	44
1. Statistik Deskriptif	44
2. Uji Asumsi Klasik	45
3. Analisis Regresi Linier Berganda	48
4. Uji Parsial (Uji t)	49
5. Uji Simultan (Uji F)	51
6. Analisis Koefisien Determinasi	52
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	53
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	53
B. Hasil Penelitian	58
C. Pembahasan	72
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN.....	77
A. Kesimpulan	77
B. Saran	78
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN	

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era globalisasi saat ini persaingan perusahaan-perusahaan dalam memaksimal keuntungan terasa semakin ketat. Persaingan yang ketat antar perusahaan mendorong perusahaan-perusahaan tersebut untuk meningkatkan kinerja pada masing-masing perusahaan dan berlomba untuk meningkatkan daya saing di berbagai sektor. Persaingan yang meningkat ini menuntut suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan cara memperhatikan kegiatan operasional dan keuangan perusahaan karena pada dasarnya setiap perusahaan pasti memiliki tujuan. Tujuan tersebut dapat dikategorikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Rakasiwi dkk, 2017). Dalam jangka pendek, perusahaan bertujuan memaksimalkan laba saat ini, sedangkan dalam jangka panjang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Setiawati dan Lim, 2017). Jadi secara umum tujuan perusahaan adalah untuk memakmurkan pemiliknya dengan memaksimalkan nilai perusahaanya tersebut.

Nilai perusahaan yang maksimal atau tinggi merupakan impian semua perusahaan, karena nilai perusahaan menjadi acuan penting bagi investor dalam menanamkan sahamnya (Cecilia dkk, 2015). Hal tersebut dikarenakan tingginya sebuah nilai perusahaan membuktikan kemakmuran dari perusahaan

dan juga mencerminkan kinerja perusahaan tersebut. Jadi nilai perusahaan memberikan pandangan akan baik dan buruknya suatu perusahaan di mata investor. Apabila nilai perusahaan baik maka akan investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut dan apabila nilai perusahaan itu buruk dapat dipastikan sedikit investor akan menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut (Setiawati dan Lim, 2017).

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu pada saat perusahaan tersebut mulai didirikan. Menurut Siahaan (2015) salah satu yang terpenting bagi perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. *Theory of the firm* adalah tujuan utama perusahaan untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Menurut *Trade off Theory* manajer dapat menentukan rasio untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Adapun fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini, yaitu pada tahun 2014 *holding* usaha Grup Salim PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) membukukan penjualan bersih sebesar Rp. 63,59 triliun. Penjualan bersih naik 14,3% dari penjualan tahun 2013. Pencapaian itu membuat laba bersih naik menjadi Rp. 3,89 triliun tumbuh 55,2% dari tahun 2013. Memang pada tahun 2013 Indofood banyak mendapatkan tekanan dari kenaikan beban harga bahan baku. Namun perusahaan ini dapat menyiasatinya dengan

meningkatkan harga jual produk dan menjaga efisiensi. Analisis Phintraco Securities Setiawan Effendi memproyeksi dalam jangka panjang Indofood akan meningkat oleh pulihnya pertumbuhan ekonomi Indonesia dan kenaikan daya beli konsumen. Pasalnya, dengan memiliki bisnis yang lengkap beban tinggi bisa lebih ditekan sehingga margin laba tetap terjaga. Grup Salim juga memiliki bisnis dari hulu ke hilir sehingga jatuhnya harga komoditas menjadi lebih minimal. Grup Salim dan Astra juga likuid sehingga menarik untuk jangka panjang (Kompas, 2015).

Nilai perusahaan bisa ditentukan lewat harga saham yang tercantum dalam bursa efek (Sari, 2016). Semakin rendah harga saham tersebut maka semakin kecil nilai perusahaan tersebut begitu juga sebaliknya. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan juga meningkat yang dapat dilihat dari tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada investor.

Menurut Rahmawati (2002) terdapat faktor eksternal dan internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, faktor eksternal berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Sedangkan faktor internal yaitu pihak manajemen dan pengelola perusahaan. Faktor-faktor lain juga ada diantaranya *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal.

Utang merupakan pembiayaan yang berasal dari eksternal perusahaan. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Sari (2016) mengatakan bahwa pengaruh

Leverage terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai yang negatif dan artinya bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan rentan terhadap kondisi *financial distress* apabila perusahaan tersebut memiliki tingkat *Leverage* yang tinggi (Sari, 2016) *Financial distress* artinya kekurangan kas untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Hal ini tentu dapat menurunkan nilai perusahaan karena kemakmuran pemilik dan pemegang saham akan berkurang. Berbeda dengan penelitian Sari (2016), Setiawati dan Lim (2017) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya *Leverage* mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika perusahaan mengalami kenaikan laba maka return yang akan diterima oleh pemegang saham akan lebih tinggi dan perusahaan juga dapat melunasi seluruh kewajibannya, begitu juga sebaliknya.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Faradila dkk (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi positif terhadap nilai perusahaan. Dalam pembagian dividen mempertimbangkan antara pembagian kepada pemegang saham dan ditahan untuk sumber pendanaan utang bagi pertumbuhan perusahaan (Triyono dkk, 2014). Perusahaan yang mampu membayar dividen dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh laba. Tingginya kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba juga tinggi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Ernita dan Rosma (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Taswan (2003) menyatakan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen yang rendah karena manajemen optimis perusahaan akan menggunakan laba ditahan untuk ekspansi di masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen harus dipertimbangkan dengan cermat.

Selain *Leverage* dan Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity* juga mempengaruhi nilai perusahaan. *Growth Opportunity* adalah sebuah peluang pertumbuhan suatu perusahaan. Menurut penelitian Sari (2016) dan Hermaningsih (2013:132) *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peluang pertumbuhan adalah perubahan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dengan meningkatnya saham berpotensi dalam memperoleh keuntungan dari selisih harga saham tersebut, tingginya nilai saham pasti didapati investasi yang tinggi juga. Menurut Pratiwi (2017) *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tingginya *Growth Opportunity* tidak akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Tidak signifikkannya kondisi *Growth Opportunity* terhadap nilai perusahaan menunjukkan semakin tingginya kesempatan pertumbuhan maka tidak akan mempengaruhi kondisi investor untuk berinvestasi.

Salah satu yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Struktur Modal. Struktur modal adalah perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas (Mediawati, 2016). Perusahaan harus mampu menyeimbangkan antara pendanaan dan modal yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Menurut Meidiawati (2016) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menurutnya salah satu yang dapat mempengaruhi harga saham

pada perusahaan yaitu hutang. Semakin tingginya nilai utang maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Pernyataan yang berbeda dari Tanujaya (2016) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurutnya hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih menggunakan utang sebagai pendanaan bukan ekuitas, sehingga menurunnya nilai perusahaan.

Penelitian di atas menunjukkan pengaruh *Leverage*, Kebijakan dividen, *Growth Opportunity* dan Struktur modal menunjukkan hasil yang tidak pasti. Penelitian ini mengacu pada penelitian Rosiana Ayu Indah Sari Tahun 2016 yang berjudul “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size*, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan” dengan lokasi penelitian seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan mengubah dua variabel independen yaitu profitabilitas dan *size* menjadi kebijakan dividen dan struktur modal yang berguna untuk memprediksi nilai perusahaan. Perbedaan lain yaitu peneliti memilih lokasi Perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan landasan pemikiran, fenomena yang telah dijelaskan dan hasil penelitian yang berbeda-beda, maka peneliti mencoba untuk melakukan penelitian kembali terkait masalah tersebut dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode

2015-2018.”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018?
2. Apakah Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018?
3. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018?
4. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas yang kemudian diidentifikasi ke dalam rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Growth Opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi untuk berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut :

1. Aspek Teoritis

Hasil Penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana dalam pengembangan ilmu pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan.

2. Aspek Praktis

- a. Perusahaan

Hasil Penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana dalam memberikan masukan terhadap perusahaan dalam pengambilan keputusan dan untuk mengevaluasi kinerja.

- b. Investor dan kreditor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana dalam penilaian terhadap suatu perusahaan, mengevaluasi kinerja perusahaan dan mempertimbangkan keputusan investasi agar pengambilan keputusan lebih tepat.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk kepada investor tentang pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan (Brigham dan Houston, 2014:184). Teori sinyal membahas tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan berusaha untuk menghindari penjualan saham dan memilih mendapatkan modal baru dengan cara lain, salah satunya menggunakan utang. Begitu juga sebaliknya, perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan ingin menjual sahamnya untuk menarik investor baru untuk berbagi kerugian (Sofiamira, 2017). Oleh sebab itu menurut Brigham dan Houston (2006) biasanya pengumuman penawaran saham akan dianggap suatu sinyal bahwa prospek perusahaan kurang baik.

2. *Trade-Off Theory*

Trade off theory adalah teori struktur modal yang mengatakan bahwa perusahaan dapat menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham

dan Houston, 2011). Salah satu ansumsi dalam pasar sempurna adalah tidak ada pajak. Sebagian perusahaan dalam pembiayaannya menggunakan hutang dan sebagian lain menggunakan ekuitas.

Menurut Sari (2016), dalam penggunaan hutang *Trade off theory* menjelaskan jika posisi struktur modal perusahaan berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitu juga sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Perusahaan pada umumnya akan memanfaatkan peminjaman hutang dengan meningkatkan nilai peminjaman hingga mencapai tingkat keuntungan pajak yang optimal sesuai dengan penelitian dan teori trade-off yang dilakukan Lakshmini dan Myers (199). Peminjaman yang berkelanjutan akan meningkatkan nilai struktur modal di sisi hutang, yang meningkat drastis dibanding ekuitas.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sari, 2016). Menurut Badruddien dkk (2017) nilai perusahaan merupakan kinerja yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Setiawati dan Lim (2017) nilai perusahaan adalah penilaian kolektif investor tentang seberapa

baik kinerja saat ini maupun masa yang akan datang. Dari pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai acuan bagi investor yang dapat merefleksikan prospek baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan yang dilihat dari harga saham suatu perusahaan tersebut (Sari, 2016; Badruddien dkk, 2017; Setiawati dan Lim, 2017).

Harga saham, *Leverage*, dan kepemilikan yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi tentunya membuat para investor tertarik untuk berinvestasi, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham pun tinggi. Menurut Wiagustini (2010:78) nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar dimana untuk mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan. Nilai perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas, selain itu nilai perusahaan juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih.

Pada dasarnya perusahaan memiliki maksud dan tujuan utama yaitu memaksimalkan laba sekarang atau laba jangka pendek. Tetapi perusahaan juga sering kali mengorbankan laba jangka pendek untuk meningkatkan laba masa yang akan datang atau bisa disebut laba jangka panjang. Keuntungan jangka pendek atau jangka panjang itu sangat penting bagi perusahaan, teori perusahaan sekarang dikemukakan sebagai

dasar pikiran bahwa maksud atau tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan atau nilai perusahaan (Salvatore,2005).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Sari (2016) nilai perusahaan yang tinggi mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor dan pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari ekuitasnya melalui nilai pasar atau nilai buku. Nilai buku merupakan nilai dari asset, hutang dan ekuitas perusahaan berdasarkan dari pencatatan historis (Rakasiwi dkk, 2017).

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Menurut Hermuningsih (2013:138) nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q ditemukan oleh James Tobin dari Amerika, rasio Tobin's Q dinilai dapat mengukur nilai perusahaan yang paling baik, karena dalam rumus Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya ekuitas perusahaan tapi seluruh aset perusahaan. Tingginya nilai Tobin's Q menunjukkan nilai perusahaan yang baik (Noni Aisyah, 2017). Perusahaan dengan nilai Tobin's q rendah umumnya berada pada industri yang tidak baik, begitu sebaliknya perusahaan dengan

nilai Tobin's Q yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki brand image yang kuat (Sukamulja, 2004 dalam Herni 2016). Tobin's Q merupakan perbandingan nilai pasar aset dengan perkiraan jumlah uang yang harus dikeluarkan sebagai perbandingan nilai pasar aset dengan perkiraan jumlah uang yang harus dikeluarkan untuk mengganti seluruh aset itu.

Nilai perusahaan di beberapa literatur yang dihitung berdasarkan harga saham disebut dengan beberapa istilah seperti:

- a. Price to Book Value (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
- b. Market to Book Ratio (MBR) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.
- c. Market to Book Asser Ratio yaitu ekpetasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan.
- d. Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan. perhitungan Tobins'Q :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

- EMV (*Equit Market Value*) : Nilai Pasar Ekuitas (jumlah saham yang beredar x harga saham akhir tahun)
- EBV (*Equit Book Value*) : Nilai buku dari total aset
- D (*Debt*) : Nilai buku dari total hutang

Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan untuk menentukan besarnya nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q.

4. *Leverage*

Leverage merupakan gambaran dari jumlah besar atau kecilnya pemakaian utang oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan tersebut (Rakasiwi dkk, 2017). Sedangkan menurut Khumairoh dkk (2016) *Leverage* merupakan salah satu rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset perusahaan. Menurut Horne (2007) *Leverage* adalah penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Jadi dari pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan *Leverage* merupakan penggunaan aset dan sumber dana lain oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial bagi perusahaan (Rakasiwi dkk, 2017; Khumairoh dkk, 2016; Horne, 2007).

Dalam suatu perusahaan *Leverage* dapat meningkatkan laba perusahaan, namun apabila terjadi suatu hal yang tidak sesuai dengan harapan maka perusahaan dapat mengalami kerugian yang sama dengan presentase laba yang diharapkan dan bisa juga lebih dari yang diharapkan. Hutang atau *Leverage* merupakan salah satu unsur penting dalam perusahaan. Keputusan-keputusan tentang penggunaan *Leverage*

seharusnya menyeimbangkan hasil pengembalian yang lebih tinggi yang diharapkan dengan bertambahnya resiko dan konsekuensi yang dihadapi perusahaan jika mereka tidak dapat memenuhi pembayaran bunga atau kewajiban yang sudah jatuh tempo (Okta Pria dkk, 2014).

Leverage merupakan rasio yang mengukur pertimbangan antara hutang perusahaan dengan modal sendiri (Kasmir, 2011;151). *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksiran dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Tingginya rasio *Leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total aset ataupun modalnya. Rendahnya rasio *Leverage* menunjukkan risiko *Leverage* yang lebih kecil pula. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar juga potensi kegagalan hutang, yang mengarahkan perusahaan kepada kebangkrutan usaha.

Kegunaan rasio *Leverage* yaitu untuk mengukur seberapa jauh perusahaan di biayai oleh hutang (Horne dan John, 2012:169). Hal ini mengindikasikan seberapa besar tingkat risiko perusahaan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Konsep *Leverage* ini sangat penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham dan suatu alat yang penting dalam pengukuran efektifitas penggunaan hutang perusahaan karena semakin tinggi tingkat rasio *Leverage* maka semakin besar risiko yang harus ditanggung oleh investor (Sari, 2016).

Rasio *Leverage* mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dengan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi

pinjaman (bank) sesuai prinsip-prinsip akuntansi. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua total kewajiban jika perusahaan dilikuidasi. Rasio *Leverage* disebut juga rasio solvabilitas berfungsi untuk mengukur perbandingan dana yang disajikan oleh pemiliknya dengan dana pinjaman dari kreditur (Rakasiwi dkk, 2017). Perusahaan yang memiliki aset yang cukup untuk membayar semua utang disebut perusahaan yang solvable namun belum tentu likuid. Sedangkan yang sebaliknya disebut insovable, namun belum tentu tidak likuid.

Berikut macam-macam rasio *Leverage* berdasarkan kerangka konseptual akuntansi keuangan:

a. Total Debt to Equity Ratio (Rasio Utang Terhadap Ekuitas)

Perbandingan antara utang dengan ekuitas tentang pendanaan perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban (baca: konsep dasar akuntansi). Rasio utang dengan modal sendiri (*Debt to Equity Ratio*) selalu diperhatikan posisinya agar utang perusahaan dengan modal sendiri tidak saling menumpuk. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri (pribadi) semakin sedikit dibandingkan dengan utang yang harus dibayar. Besaran utang perusahaan tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetap tidak terlalu tinggi sehingga tidak memberatkan. Menurut Irham Fahmi (2015; 73), *Debt to equity ratio* menunjukkan sejauh mana kewajiban dapat ditutupi oleh modal, dimana semakin rendah rasio hutang maka semakin baik, karena aman bagi kreditor

saat likuidasi. Rasio ini merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total modal. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$DER = \frac{TOTAL\ KEWAJIBAN}{TOTAL\ EKUITAS}$$

b. Debt Ratio (Rasio Hutang)

Rasio hutang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai seluruh aset pada perusahaan tersebut. Rasio hutang dihitung dengan membagi total hutang dengan total aset yang dimilikinya. Debt ratio biasa disebut rasio hutang terhadap total aset.

$$Rasio\ Hutang = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

c. Times Interest Earned Ratio

Time interest earned adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga di masa depan. Rasio ini juga sering di sebut interest coverage ratio. Cara menghitungnya adalah sebagai berikut

$$Times\ Interest\ Earned\ Ratio = \frac{Laba\ sebelum\ pajak\ dan\ bunga}{Beban\ bunga}$$

Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan untuk mengukur besarnya *leverage* yaitu menggunakan rasio DER.

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah penentuan apakah laba yang

diperoleh perusahaan akan ditahan dalam bentuk laba ditahan atau akan dibagikan kepada para pemegang saham (Hermuningsih, 2009). Kebijakan dividen adalah sebuah rencana yang harus dipatuhi, bisa dibilang kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan pendanaan dalam perusahaan. Yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh bisa dibagi untuk investor atau ditahan untuk investasi perusahaan dimasa yang akan datang (Triyono dkk, 2015). Sedangkan menurut Mardiantanto dkk (2016) kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan dengan melibatkan dua pihak yaitu pihak pemegang saham dan perusahaan itu sendiri. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang didapat perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa datang (Hermuningsih, 2009; Triyono dkk, 2015; Mardiantanto, 2016).

Kebijakan dividen juga merupakan salah satu bentuk *corporate action* dan memiliki kandungan informasi yang berasal dari kebijakan dividen dianggap investor sebagai kebijakan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Kebijakan dividen menyangkut tentang penggunaan laba yang merupakan hak para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006). Perusahaan akan memperoleh laba yang cukup besar dari pembayaran

dividen, sehingga perusahaan mampu mendistribusikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut tentu dapat meningkatkan pandangan nilai pasar mengenai nilai perusahaan.

Menurut Martono dan Harjito (2002:253) bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Dividen dapat digunakan sebagai sarana informasi tentang syarat prospek bagi suatu perusahaan. Harapannya pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan yang buruk, perusahaan yang berkualitas baik akan memberi sinyal pada pasar. Sebenarnya investor lebih menyukai dividen dibandingkan capital gain, karena dividen dianggap lebih pasti dibandingkan capital gain. Oleh karena itu tingginya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham merupakan salah satu daya tarik bagi investor. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham akan tinggi pula, hal ini tentu berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Meidiawati,2016).

Pembayaran dividen dapat ditentukan dengan menggunakan *divident payout ratio*. Rasio tersebut digunakan untuk menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Menurut Meidiawati (2016) rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dapat berupa dividen kas. Pengukuran kebijakan dividen diukur menggunakan rasio *Dividend Pay out Ratio* (DPR),

Rasio DPR dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{Dividen}{Net Profit}$$

Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan untuk menentukan besarnya kebijakan dividen adalah menggunakan rasio DPR.

6. *Growth Opportunity*

Growth Opportunity adalah peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Mai, 2006). Definisi lain menurut Kartini dan Arianto (2008) *growth opportunity* adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Pakpahan (2010) pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian di mana perusahaan tersebut beroperasi. Jadi dapat disimpulkan *growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam bersaing dengan perusahaan lain di masa yang akan datang (Mai, 2006; Kartini dan Arianto, 2008; Pakpahan, 2010).

Menurut Sari (2016) peluang pertumbuhan perusahaan yang baik yaitu pertumbuhan perusahaan yang positif. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat memungkinkan mendorong perusahaan untuk melakukan perluasan perusahaan. Perusahaan dengan memiliki pertumbuhan yang tinggi sering melakukan perluasan usaha sehingga lebih banyak membutuhkan dana di masa yang akan datang untuk memenuhi

kebutuhannya.

Pertumbuhan aset yang terjadi dalam perusahaan memungkinkan terjadinya peluang pertumbuhan perusahaan (Pratiwi, 2017) Perusahaan memiliki aset yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan merupakan bentuk investasi tetap perusahaan. Growth disini dapat berupa penurunan atau peningkatan dari total aset dari perusahaan dalam satu periode tertentu. Peluang pertumbuhan pada perusahaan dapat dijadikan tolak ukur keberhasilan perusahaan di masa yang akan datang. Bila perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi psati membutuhkan dana yang lebih besar dimasa depan, terutama dana eksternal untuk berinvestasi atau memenuhi kebutuhan pendanaan lainnya (Sari,2016).

- a. Price Earning Ratio adalah rasio yang termasuk ke dalam rasio pasar. Menurut Reeve,dkk (2010:336) *Growth Opportunity* dapat diukur dengan PER.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

- b. *Growth Opportunity* dapat diukur dengan menggunakan hasil bagi antara selisih nilai total asset tahun ke-t dan total asset tahun ke-t-1 dengan total asset tahun ke-t-1 (Maryam, 2014)

$$Growth = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t - 1)}}{\text{Total Asset (t - 1)}}$$

Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan peneliti untuk menghitung besarnya *growth opportunity* adalah rasio PER.

7. Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan hutang pada suatu perusahaan (Sri dan Wirajaya, 2013). Sedangkan menurut Meidiawati (2016) struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing disini adalah utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Modal sendiri terbagi oleh laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dan modal sendiri (Dewi, 2018). Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan (Sri dan Wirajaya, 2013; Meidiawati, 2016; Dewi, 2018).

Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara pengembalian dan risiko untuk memaksimalkan harga saham. Oleh sebab itu, pada pemilihan struktur modal perusahaan perlu membandingkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Menurut Martono dan Harjito (2002:240) struktur modal yang optimal diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalisir biaya penggunaan modal keseluruhan sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan dari manajemen struktur modal adalah memadukan sumber dana permanen yang digunakan oleh perusahaan dalam operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Pemilihan struktur modal yang

optimal bukan pekerjaan yang mudah, itu dikarenakan adanya masalah yang mengarah kepada biaya agensi. Untuk mengurangi masalah yang terjadi antara pemegang obligasi dan pemegang saham dalam penetapan struktur modal yang optimal, manajemen harus menanggung risiko tersebut atas nama perusahaan.

Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya didapat dari modal sendiri yang berasal dari modal saham, cadangan dan laba ditahan (Meidiawati, 2016). Jika pendanaan tersebut masih belum dapat mencukupi maka perlu adanya pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal, yaitu utang. Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan harus memenuhi opsi-opsi pendanaan yang efisien.

a. Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan risiko yang dimiliki perusahaan apabila investor memutuskan modal yang dimilikinya di perusahaan itu. Tingkat risiko tercermin dari *Debt equity ratio* yang memperlihatkan modal dalam memenuhi kewajiban dalam perusahaan.

$$DER = \frac{Debt\ Total}{Equity\ Total}$$

b. Debt to Asset Ratio (DAR)

Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva pada perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Investor tidak hanya berharap laba, namun

memperhitungkan tingkat pendapatan yang akan diterima perusahaan. Tingkatan pendapatan perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan saham dimana hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. DAR dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena menggambarkan total aset yang dapat menggambarkan tingkat pengembalian yang akan diterima perusahaan Dewi et al., (2014).

$$Dar = \frac{Debt\ Total}{Asset\ Total}$$

c. Long term Debt to Equity Ratio (LDER)

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri pada perusahaan. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang ada pada perusahaan.

$$LDER = \frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Ekuitas}$$

d. Long term Debt to Asset Ratio (LDAR)

Rasio ini membandingkan hutang jangka panjang perusahaan (long term debt) dengan total aktiva (total asset). Rasio yang menunjukkan berapa proporsi hutang jangka panjang yang digunakan

perusahaan untuk membiayai aktivitya untuk menggambarkan investasi-investasi aktiva atau aset perusahaan Joni dan Lina (2010).

$$LDAR = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan untuk mengukur besarnya struktur modal menggunakan rasio DAR.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini adalah:

Tabel 2.1.

Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian/Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	Farahdila Wily Rakasari, Ari Pranaditya dan Rita Andini (2017)	Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Nilai	Lokasi Penelitian: Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015. Sampel: terdapat 92 sampel pada penelitian ini.

Perusahaan,

Sales *Growth*
berpengaruh positif
terhadap Nilai
Perusahaan,

Kebijakan Deviden
terhadap Nilai
Perusahaan

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
	Penelitian/Tahun			
2	Roosiana Ayu Indah Sari (2016)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, <i>Size</i> dan <i>Growth Opportunity</i> terhadap Nilai Perusahaan	<p><i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan,</p> <p><i>Size</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan,</p> <p><i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.</p>	<p>Lokasi: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015</p> <p>Sampel: Terdapat 53 sampel perusahaan, penelitian dilakukan selama 5 tahun sehingga seluruh total sampel sebanyak 265 sampel perusahaan</p>
3	Karina Meidiawati (2016)	Pengaruh <i>Size</i> , <i>Growth</i> , Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan	<p><i>Size</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan,</p> <p><i>Growth</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan,</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan,</p> <p>Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan,</p> <p>Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.</p>	<p>Lokasi Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014</p>

No	Nama Penelitian/Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
4	David Tanujaya, Abdullah Rakhman dan Elisabeth Vita Mutiarawati (2016)	Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2011-2014	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	Lokasi Penelitian: Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014. Sampel: terdapat 25 perusahaan dalam penelitian ini, penelitian dilakukan dilakukan selama 4 tahun sehingga seluruh total sampel sebanyak 100 sampel perusahaan Lokasi Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2013-2016. Sampel: terdapat sebanyak 31 perusahaan, peneliti an dilakukan selama 4 tahun sehingga seluruh total sampel sebanyak 124 sampel perusahaan.
5	Ahmad Aziz Zuhairi (2017)	Pengaruh Peluang Pertumbuhan, Pr ofitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Peluang Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.	

C. Kerangka Berpikir Penelitian

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan penggunaan aset dan sumber dana lain oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial bagi perusahaan (Rakasiwi dkk, 2017; Khumairoh dkk, 2016; Horne, 2007).

Sesuai teori Trade-off menjelaskan jika posisi struktur modal berada di bawah posisi optimal maka penambahan hutang akan menaikkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika di atas posisi optimal maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Sari, 2016). Jika penggunaan hutang dilakukan dengan tidak normal menyebabkan dampak negatif dalam perusahaan. Perusahaan dengan Leverage yang tinggi memiliki risiko yang tinggi (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Nilai perusahaan dengan *Leverage* saling berketerkaitan, karena dengan adanya penggunaan sumber pembiayaan jangka pendek dan jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan yang akan menimbulkan suatu efek, efek tersebut dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal sehingga dapat mengetahui resiko tidak tertagihnya hutang. Apabila total hutang semakin besar maka rasio kegagalan perusahaan dalam mengembalikan juga semakin tinggi dan juga sebaliknya apabila hutang yang dimiliki perusahaan semakin kecil maka resiko tidak tertagihnya hutang juga semakin kecil (Setiawati dan Lim, 2017). Oleh karena itu menjaga resiko tersebut juga mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan rasio *Leverage* bertujuan untuk mendapatkan keuntungan lebih besar daripada asset dan sumber dananya, dengan itu keuntungan pemegang saham akan semakin meningkat.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai

dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Hermuningsih, 2009; Triyono dkk, 2015; Mardiantanto, 2016).

Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan artinya semakin sedikit laba yang ditahan dan hal ini menyebabkan terhambatnyatingkat pertumbuhan pendapatan dan harga saham (Riyanto,2001 dalam Muhajir,2014).

Perusahaan yang dapat meningkatkan pembayaran dividen akan dipandang sebagai perusahaan yang memiliki kinerja dan nilai yang baik. Karena besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham menjadi daya tarik investor (Meidiawati, 2016). Karena pada dasarnya investor lebih menyukai pembagian dividen daripada capital gain, dividen dianggap lebih pasti daripada capital gain. Oleh karena itu, dengan banyaknya investor yang menanamkan sahamnya di suatu perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan,kenaikan pembayaran dividen akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan kemakmuran pemegang saham (Triyono dkk, 2015). Meningkatnya harga saham tentu akan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam bersaing dengan perusahaan lain di masa yang akan datang (Mai, 2006; Kartini dan Arianto, 2008; Pakpahan, 2010). Menurut teori sinyal, sinyal yang

diberikan perusahaan terhadap para investor tentang potensi pertumbuhan perusahaan dapat memberikan kemudahan para investor untuk menentukan keputusan. Jadi berdasarkan teori tersebut dapat ditentukan bahwa *Growth Opportunity* mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Sari (2016) mendapatkan hasil bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi kesempatan bertumbuh maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Peluang pertumbuhan atau *growth opportunity* mempengaruhi nilai perusahaan. *Growth opportunity* di setiap perusahaan berbeda-beda, hal ini membuat keputusan yang diambil manajer perusahaan tentang pembelanjaan berbeda-beda setiap perusahaan. Perusahaan yang mempunyai prediksi akan pertumbuhan tinggi cenderung akan membelanjakan investasinya dengan modal sendiri untuk menghindari masalah tidak terlaksanakannya semua proyek investasi yang memiliki nilai positif dalam perusahaan (Arum dan Kusumawati, 2017). Peluang pertumbuhan yang tinggi dalam perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan akan baik tetapi apabila peluang pertumbuhan itu rendah itu juga akan menyebabkan jatuhnya nilai perusahaan (Dewi, 2018).

4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri dalam melakukan

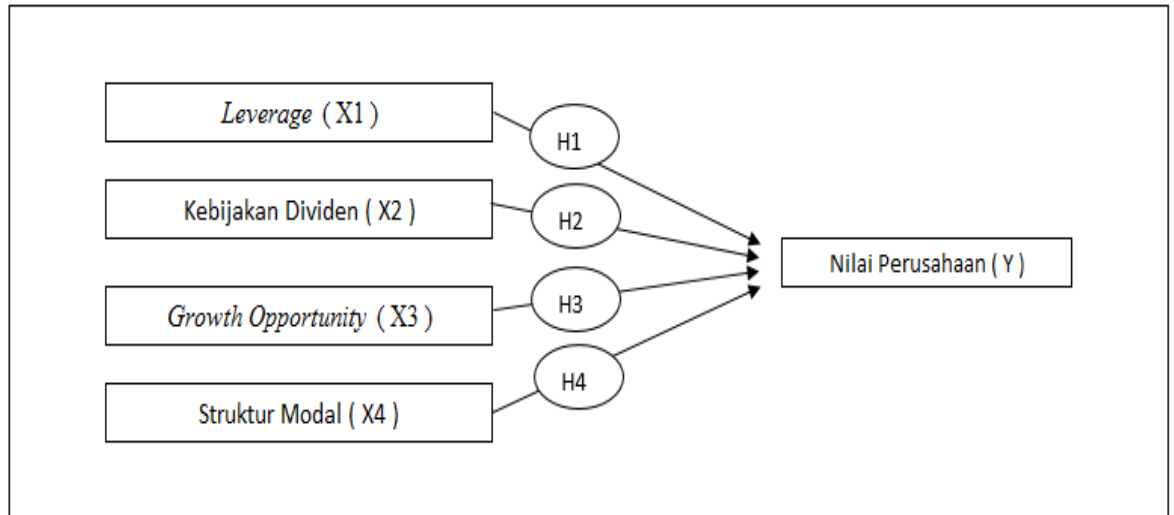
kegiatan perusahaan (Sri dan Wirajaya, 2013; Meidiawati, 2016; Dewi, 2018).

Menurut teori trade off perusahaan pada umumnya akan memanfaatkan peminjaman hutang dengan meningkatkan nilai peminjaman hingga mencapai tingkat keuntuntungan pajak yang optimal sesuai dengan penelitian trade-off. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016) mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam sebuah perusahaan struktur modal merupakan faktor fundamental dalam sebuah operasi perusahaan. Bagi perusahaan struktur modal memiliki efek langsung terhadap posisi keuangan sehingga manajer harus mengetahui semua faktor yang mempengaruhi struktur modal agar dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham perusahaan. Struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal sehingga tidak hanya perusahaan yang mendapatkan keuntungan, para pemegang saham pun akan mendapatkan keuntungan (Dewi, 2018). Struktur modal juga dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Penentuan antara utang dan ekuitas memiliki tujuan agar menemukan tingkat struktur modal yang tepat sehingga dapat memaksimalkan kekayaan pemilik saham (Antwi dkk, 2012 :2014).

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini

dapat dirumuskan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

D. Perumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas suatu persoalan yang masih perlu dibuktikan kebenarannya dan harus bersifat logis, jelas dan dapat diuji. Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Diduga Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

H₂ : Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

H₃ : Diduga Growth Opportunity berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

H₄ : Diduga Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pemilihan Metode

Metode yang digunakan dalam penulisan adalah metode penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang kemudian diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulan. Dalam artian penelitian ini adalah penelitian yang menekankan analisisnya pada data-data *numeric* (angka) yang diolah dengan metode penelitian ini, sehingga akan diperoleh hubungan yang signifikan antar variabel yang diteliti.

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan melalui www.idx.co.id menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2015 sampai dengan 2018.

C. Teknik Pengambilan Sampel

1. Populasi Penelitian

Populasi merupakan gabungan dari sebuah elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki ciri yang serupa menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai

sebuah semesta penelitian. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2015-2018 yang sebanyak 42 perusahaan.

2. Sampel Penelitian

Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang dipergunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018.
- b. Perusahaan mempublikasi *annual report* dan data keuangan lengkap yang dibutuhkan.
- c. Perusahaan yang laporan keuangannya menggunakan Bahasa Indonesia dengan mata uang rupiah.
- d. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak di *delisting* selama periode pengumpulan data periode 2015-2018.
- e. Data perusahaan tidak outlier
- f. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian.

Berikut hasil pemilihan sampel:

Tabel 3.1
Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018	42
Perusahaan tidak menyediakan laporan keuangan dan <i>annual report</i> periode 2015-2018	(8)
Tidak menggunakan Bahasa Indonesia dan mata uang rupiah	
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data <i>annual report</i> dan laporan sustainability selama periode 2015-2018	(3)
Perusahaan mengalami kerugian	(7)
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data yang digunakan dalam penelitian ini	(7)
Jumlah sampel	17
Total Observasi	68

Sumber : Data diolah

Dari tabel di atas dapat dilihat pemilihan sampel yang dilakukan terdapat 17 sampel perusahaan. Penelitian ini dilakukan selama 4 tahun (2015-2018) sehingga total seluruh sampel dalam penelitian ini sebanyak 68 sampel perusahaan.

Berikut nama-nama perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini:

Tabel 3.2
Daftar Sampel Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun
2015-2018

Sumber: Data diolah

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	DLTA	Delta Djakarta Tbk
2	ICBP	Indofood Sukses Makmur Tbk
3	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
4	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
5	MYOR	Mayora Indonesia Tbk
6	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
7	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
8	GGRM	Gudang Garam Tbk
9	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
10	KAEF	Kimia Farma Tbk
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk
12	MERK	Merck Tbk
13	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
14	KINO	Kino Indonesia Tbk
15	TCID	Mandom Indonesia Tbk
16	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
17	CINT	Chitose Internasional Tbk

D. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, berdasarkan sumber datanya maka data yang digunakan adalah data skunder. Data sekunder adalah data-data yang diambil dari catatan atau sumber lain yang telah ada sebelumnya telah ditulis atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian ini berupa Annual Report yang telah dipublikasikan (diaudit) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018. Sumber data tersebut berasal dari Bursa Efek Indonesia melalui website yaitu ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) www.idx.co.id.

E. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara:

1. Metode studi kepustakaan yaitu cara yang dilakukan dimana dalam memperoleh data dengan menggunakan cara membaca dan mempelajari buku-buku, jurnal, dan sumber-sumber lainnya yang berhubungan dengan masalah penelitian.
2. Metode dokumentasi yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasi data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

F. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

1. Definisi Konseptual

Definisi konseptual adalah batasan pengertian tentang konsep yang masih bersifat abstrak yang biasanya merujuk pada definisi yang ada pada buku. Definisi konseptual dari variabel penelitian ini adalah:

a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan Tobin's Q (Hermuningsih, 2013:138).

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

EMV (*Equit Market Value*) : Nilai Pasar Ekuitas (jumlah saham yang beredar x harga saham akhir tahun)

EBV (*Equit Book Value*) : Nilai buku dari total aset

D (*Debt*) : Nilai buku dari total hutang

Semakin tinggi nilai Q maka semakin baik nilai perusahaan. Jadi Q yang baik pada saat Nilai Pasar Ekuitas tersebut lebih tinggi daripada nilai buku dari total aset.

b. Variabel Independen

Variabel Independen (bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen (terikat). Variabel independen pada penelitian ini adalah *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal.

1) *Leverage*

Leverage merupakan penggunaan aset dan sumber dana

lain oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial bagi perusahaan (Rakasiwi dkk, 2017; Khumairoh dkk, 2016; Horne, 2007).

Menurut Ogolmagai (2013) *leverage* dapat dihitung menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio menunjukkan seberapa besar bagian dari modal perusahaan yang dibiayai oleh hutang.

$$DER = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$$

Semakin tinggi tingkat hutang dari perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin berisiko, dan juga semakin rendah tingkat DER. Jadi DER yang baik adalah ketika tingkat total kewajiban yang lebih rendah dari total ekuitasnya (Sari, 2016).

2) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Hermuningsih, 2009; Triyono dkk, 2015; Mardiantanto, 2016). Kebijakan dividen merupakan bagiakan yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{Dividen}{Net\ Profit}$$

3) *Growth Opportunity*

Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam bersaing dengan perusahaan lain di masa yang akan datang (Mai, 2006; Kartini dan Arianto, 2008; Pakpahan, 2010). *Growth Opportunity* dapat diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* dapat dihitung dengan rumus.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per lembar saham}}$$

PER dikatakan baik apabila harga saham perusahaan semakin tinggi dan begitu pula sebaliknya semakin rendah nilai PER artinya harga saham perusahaan semakin rendah.

4) Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan (Sri dan Wirajaya, 2013; Meidiawati, 2016; Dewi, 2018). Menurut Kasmor (2008:156) struktur modal dapat dirumuskan menggunakan rumus DAR (Debt to Asset Ratio).

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

DAR dikatakan baik apabila total utang dalam perusahaan lebih rendah daripada total aset, begitu juga sebaliknya apabila total hutang lebih tinggi daripada total aset maka DAR dikatakan kurang baik.

2. Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan batasan pengertian tentang variabel dependen dan variabel independen yang di dalamnya sudah mengandung indikator-indikator yang digunakan untuk mengukur variabel yang bersangkutan.

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini dijelaskan dengan tabel berikiut ini:

Tabel 3.3

Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator/Pengukuran	kala
<i>rage</i>	<i>rage</i> adalah penggunaan aset dan sumber dana lain oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial bagi perusahaan (Rakasiwi dkk, 2017; Khumairoh dkk, 2016; Horne, 2007).	$DER = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$	Rasio
jakan Dividen	akan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan di tahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Hermuningsih, 2009; Triyono dkk, 2015; Mardiasanto, 2016)	$DPR = \frac{Dividen}{Net\ Profit}$	Rasio
<i>vth</i> <i>Opportunity</i>	<i>th</i> <i>opportunity</i> merupakan peluang pertumbuhan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam	$PER = \frac{Harga\ Saham}{Laba\ Per\ lembar\ saham}$	Rasio

struktur Modal	<p>bersaing dengan perusahaan lain di masa yang akan datang (Mai, 2006; Kartini dan Arianto, 2008; Pakpahan, 2010).</p> <p>struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, jangka panjang dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan usaha (Sri dan Wirajaya, 2013; Meidiawati, 2016; Dewi, 2018).</p>	$DAR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$ <p>Rasio</p>
----------------	---	--

G. Teknik Analisis Data

1. Statistik deskriptif

Penggunaan statistik deskriptif variabel penelitian dimaksudkan untuk memberikan penjelasan yang memudahkan peneliti dalam membaca hasil analisis data dan pembahasannya. Statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan data serta penyajiannya yang biasanya disajikan dalam bentuk tabulasi baik secara grafik dan atau numerik. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan minimum (Ghozali, 2011).

2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang digunakan akan benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif jika model regresi tersebut memenuhi asumsi klasik regresi, maka asumsi dasar tersebut adalah

apabila tidak terjadi gejala, autokolerasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas dan normalitas diantara variabel bebas dalam regresi tersebut (Ghozali, 2011).

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya di antara variabel independen tidak terjadi korelasi. Jika terjadi korelasi, maka variabel-variabel ini dapat dikatakan tidak orthogonal. Orthogonal yang dimaksud mengandung makna tidak saling mempengaruhi atau tidak saling mengintervensi.

Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregresi terhadap variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Cara untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilihat pada *Variance Inflation Factor* (VIF), Batas VIF adalah 10. Jika nilai VIF diatas 10 maka terjadi multiklinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas meiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model suatu regresi terjadi ketidaksamaan (*variance*) dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedasitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model

regresi yang baik adalah yang Homoskedastis atau Heteroskedastisitas tidak terjadi. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi Heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil sampai besar). Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan metode Chart (*Diagram Scatterplot*).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang terurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Situasi ini terjadi karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seseorang individu/ kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011).

Untuk pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin Watson hanya digunakan autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan masyarakat adanya *intercept* (konstanta) independen. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

Tabel 3.4
Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
ada autokorelasi positif	k	$l > dl$
ada autokorelasi positif	<i>decision</i>	$d \leq du$
ada autokorelasi negatif	k	$l < d < 4$
ada autokorelasi negatif	<i>decision</i>	$lu \leq d \leq 4 - dl$
ada autokorelasi, positif atau negatif	k ditolak	$l < d < 4 - du$

d. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki distribusi normal. Menurut Ghozali (2011) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual tersebut memiliki distribusi yang normal atau tidak. Asumsi Normalitas merupakan asumsi dimana setiap variabel dan semua kombinasi linier dari variabel terdistribusi dengan normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2011).

Salah satu cara yang paling mudah untuk mengetahui normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan kontribusi yang mendeteksi distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode ini lebih handal adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi

normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2011).

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi berganda ini bertujuan untuk memprediksi besarnya keterkaitan dengan menggunakan data variabel bebas yang sudah diketahui besarnya (Santoso, 2002). Untuk melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda analisis berganda digunakan untuk memprediksi besar variabel hipotesis dalam penelitian ini digunakan model berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

$b_{1,2,3,4,5}$: Koefisien regresi

X1 : *Leverage*

X2 : Kebijakan Dividen

X3 : *Growth Opportunity*

X4 : Struktur Modal

e : Standar error (toleransi tingkat kesalahan penghitungan)

4. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara

bersama-sama (simultan) terhadap dependen (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini, hipotesis yang digunakan adalah :

- a. H_0 : *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan.
- b. H_a : *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan.

Dasar pengambilan keputusan dalam penelitian ini dengan menggunakan angka probabilitas signifikansi, yaitu :

- a. Apabila probabilitas signifikansi > 0.05 , maka H_0 diterima H_a ditolak.
- b. Apabila probabilitas signifikansi < 0.005 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

5. Uji Parsial (Uji t)

Yaitu untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Langkah-langkah yang ditempuh yaitu:

- a. Menentukan Hipotesis

$H_0: \beta_2 = 0$, Tidak ada pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

$H_1: \beta_1 \neq 0$, Ada pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

$H_0: \beta_2 = 0$, Tidak ada pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

$H_3: \beta_2 \neq 0$, Ada pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

$H_0: \beta_3 = 0$, Tidak ada pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

$H_4: \beta_3 \neq 0$, Ada pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

$H_0: \beta_4 = 0$, Tidak ada pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

$H_5: \beta_4 \neq 0$, Ada pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2015-2018.

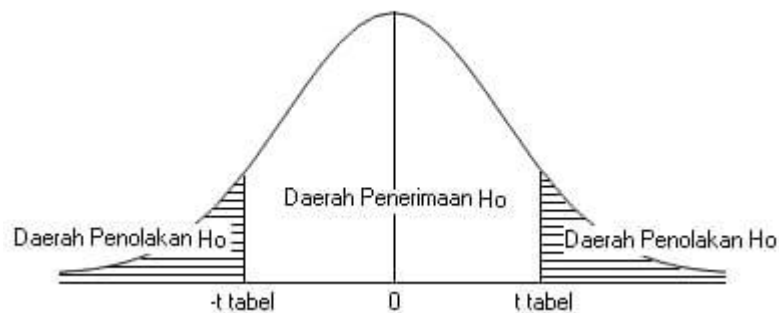
b. Taraf Signifikansi

Taraf signifikansi sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$ ($\alpha = 0,05$) dengan uji dua sisi.

c. Kriteria Pengujian

Jika $-t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$ maka terima H_0

Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ maka tolak H_0



d. Menghitung nilai t_{hitung}

Menentukan nilai t_{hitung} dengan formulasi sebagai berikut:

$$T_{hitung} = \frac{b - \beta}{Sb}$$

Keterangan :

b = Nilai Parameter

Sb = Standar Error dan b

Untuk menguji keberartian analisis regresi tersebut, maka dapat dihitung

dengan rumus:

$$Sb = \frac{sy\ x}{\sqrt{(\sum x^2) - \frac{(\sum x)^2}{n}}}$$

Sy x = Standar Error Estimasi

Kesalahan standar estimasi (*standar error of estimate*) diberi simbol Syx

yang dapat ditentukan dengan menggunakan formulasi sebagai berikut

:

$$Sy\ x = \frac{\sqrt{\sum Y^2 - a(\sum Y) - b(\sum XY)}}{n-2}$$

e. Kesimpulan : Ho diterima atau ditolak

6. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis R Square yaitu suatu analisis untuk mengukur

kemampuan variabel bebas dalam menerapkan variabel tidak bebas. Dimana R^2 berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin besar R^2 (mendekati 1), maka variabel bebas semakin dekat hubungannya dengan variabel tidak bebas, dengan kata lain model tersebut dianggap baik. Rumus yang digunakan adalah (Riduwan, 2003:228).

$$KP = r^2 \times 100 \%$$

Dimana :

KP = Besarnya koefisien penentu (determinan)

R = Koefisien korelasi

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

2. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Struktur organisasi merupakan elemen penting untuk menjalankan aktivitas perusahaan yang menggambarkan hubungan wewenang dan tanggung jawab bagi setiap sumber daya manusia yang ada dalam perusahaan. Dengan adanya struktur organisasi yang jelas, maka seluruh aktivitas perusahaan dapat dilaksanakan dengan baik dan mengarah pada tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Berikut ini komponen struktur organisasi pada Bursa Efek Indonesia:

1. RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)
2. Dewan Komisaris
3. Direktur Utama
 - a. Divisi Hukum
 - b. Satuan Pemeriksa Internal
 - c. Sekretaris Perusahaan
4. Direktur Penilaian Perusahaan
 - a. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Riil
 - b. Divisi Penilaian Perusahaan – Sektor Jasa
 - c. Divisi Penilaian Perusahaan – Surat Utang
5. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa
 - a. Divisi Perdagangan Saham
 - b. Divisi Perdagangan Surat Utang
 - c. Divisi Keanggotaan

6. Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan
 - a. Divisi Pengawasan Transaksi
 - b. Divisi Kepatuhan anggota Bursa
7. Direktur Pengembangan
 - a. Divisi Riset
 - b. Divisi Pengembangan Usaha
 - c. Divisi Pemasaran
8. Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Resiko
 - a. Divisi Operasi Teknologi Informasi
 - b. Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi
 - c. Divisi Manajemen Risiko
9. Direktur Keuangan dan SDM
 - a. Divisi Keuangan
 - b. Divisi Sumber Daya Manusia
 - c. Divisi Umum

B. Hasil Penelitian

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi memberikan gambaran atau deskriptif suatu data dalam penelitian yang dapat dilihat dari rata-rata (mean) dan standar deviasi. Nilai terendah adalah nilai terkecil dari distribusi suatu data sedangkan nilai tertinggi adalah nilai terbesar dari distribusi suatu data. Pengukuran nilai mean (rata-rata) merupakan suatu pengukuran

yang umum digunakan atau dipakai dalam mengukur nilai sentral dari distribusi suatu data. Adapun hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan SPSS 22.0 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1

	Statistik Deskriptif			
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Leverage</i>	,164	2,655	,72609	,589707
Jumlah Dividen	,030	1,021	,38304	,199032
<i>Opportunity</i>	1,694	115,000	25,24529	15,992270
Struktur Modal	,141	1,089	,38119	,184424
Perusahaan	,412	464,462	19,85138	71,512436
ID (Listwise)				

Sumber:Data Sekunder yang diolah,2019

Berdasarkan tabel 4.1 dapat dilihat bahwa jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sebagai objek penelitian dan sesuai dengan kriteria adalah 17 perusahaan. Periode pengamatan selama tiga tahun sehingga pengamatan selama periode 2015-2018 menghasilkan 68 observasi. Berdasarkan tabel di atas maka dapat dijelaskan hasil mengenai analisis statistik sebagai berikut:

a. *Leverage*

Berdasar hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa *Leverage* jumlah (n) sebesar 68 memiliki rata-rata sebesar 0,72609 satuan dan standar deviasi sebesar 0,589707 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa *Leverage* pada posisi yang baik karena nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata. Nilai minimum 0,164 satuan yang dimiliki oleh perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Compant Tbk pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 2,655 satuan yang dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk

pada tahun 2017.

b. Kebijakan Dividen

Pada variabel Kebijakan Dividen yang diperoleh dari dividen dibagi dengan laba bersih. Jumlah (n) sebesar 68 memiliki rata-rata sebesar 0,38304 satuan dengan standar deviasi sebesar 0,199032 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada posisi yang baik karena nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata. Nilai minimum 0,030 satuan yang dimiliki oleh perusahaan Kimia Farma Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 1,021 satuan yang dimiliki oleh perusahaan Merk Tbk pada tahun 2015.

c. *Growth Opportunity*

Pada variabel *Growth Opportunity* yang diperoleh dari harga saham dibagi dengan Laba per lembar saham. Jumlah (n) sebesar 68 memiliki rata-rata sebesar 25,24529 satuan dengan standar deviasi sebesar 15,992270 satuan. Dapat disimpulkan nilai standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* dari perusahaan pada posisi yang baik. Nilai minimum yang didapat variabel *Growth Opportunity* sebesar 1,694 satuan yang dimiliki oleh perusahaan Merk Tbk pada tahun 2018 dan nilai maximum yang didapat sebesar 115,000 satuan yang dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015.

d. Struktur Modal

Struktur modal yang diperoleh dari total hutang dibagi dengan total aset. Jumlah (n) sebesar 68 memiliki rata-rata sebesar 0,38119 satuan dengan nilai standar deviasinya sebesar 0,184424 satuan. Dapat disimpulkan struktur modal dalam perusahaan pada posisi baik karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Nilai yang didapat struktur modal minimumnya 0,141 satuan dimiliki oleh perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2018 dan nilai tertinggi yang didapat struktur modal 1,089 satuan dimiliki oleh perusahaan Kimia Farma Tbk pada tahun 2017.

e. Nilai Perusahaan

Pada Nilai Perusahaan yang dihitung dengan memakai rumus Tobins Q diperoleh nilai rata-rata 19,85138 satuan dan standar deviasi 71,512436 satuan dengan berarti menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih rendah daripada nilai standar deviasinya, sehingga dapat mengidentifikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, Nilai minimum dari nilai perusahaan adalah sebesar 0,412 satuan yang terdapat pada perusahaan Chitose Internasional Tbk pada tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 464,462 satuan yang terdapat pada perusahaan Kimia Farma Tbk pada tahun 2017.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Dikatakan model regresi yang baik apabila memiliki distribusi yang normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan cara melihat nilai probabilitasnya. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika nilai *Asymp. Sig* > 5% maka data residual berdistribusi normal dan jika nilai *Asymp. Sig* < 5% maka data residual tidak berdistribusi normal. Adapun hasilnya sebagai berikut :

Tabel 4.2
Uji Normalitas Sebelum Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
Standardized Residual

Normal Parameters ^{a,b}		68
	n	,0000000
	Deviation	51,77372258
Most Extreme Differences	Positive	,128
	Negative	,128
	Absolute	-,114
Statistic		,128
Asymp. Sig. (2-tailed)		,008 ^c

a. Test distribution is Normal.

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan data diatas pengujian menggunakan uji *kolmogorov-Smirnov* menunjukan tingkat signifikasi yaitu sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan data tersebut berdistribusi tidak normal. Hal tersebut karena adanya data outlier, data outlier adalah data yang menyimpang terlalu jauh dari data yang lainnya dalam suatu rangkaian data. Data outlier ini akan membuat analisis terhadap serangkaian data menjadi bias, atau tidak mencerminkan fenomena yang sebenarnya. Terdapat data outlier yang dikeluarkan sebanyak 9 data. Sehingga dikeluarkan agar tidak mengganggu pengujian dalam penelitian.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Setelah Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		tandardized Residual
nal Parameters ^{a,b}	n	59
	Deviation	,0000000
t Extreme Absolute Differences	ive	1,93171419
	ive	,108
	ative	,108
Statistic		-,054
np. Sig. (2-tailed)		,108
		,083 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas, pengujian menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,083 lebih besar dari 0,05 sehingga data diatas dapat dinyatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas ini pada dasarnya bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Multikolonieritas dapat dilihat dari perhitungan nilai tolerance serta *Varian Inflation Factor* (VIF). Suatu model regresi dikatakan tidak memiliki kecenderungan adanya gejala multikolonieritas adalah apabila memiliki nilai VIF yang lebih kecil dari 10.

Tabel 4.4

Uji i	Model	Collinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
Multi koline aritas	(Constant)		
	<i>Leverage</i>	,105	9,494
	<i>Dividen</i>	,934	1,071
	<i>with Opportunity</i>	,859	1,164
	struktur Modal	,110	9,131

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2019

Semua variabel independen dalam penelitian ini mempunyai

nilai *Tolerance* diatas 0,10 dan jumlah nilai VIF kurang dari 10, hal ini dapat disimpulkan bahwa regresi terbebas dari asumsi multikolonieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelum). Masalah ini muncul biasanya terjadi karena adanya observasi berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu dengan yang lain. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka bisa dilihat dari nilai Durbin – Waston (DW test). Adapun hasil dari uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,847 ^a	,717	,696	2,001981	1,971

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Growth Opportunity, Leverage

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,971 sedangkan dari tabel *Durbin-Watson* dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 68, serta $k = 4$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,4853 dan dU sebesar 1,7335. Nilai DW sebesar 1,971 terletak diantara $dU <$

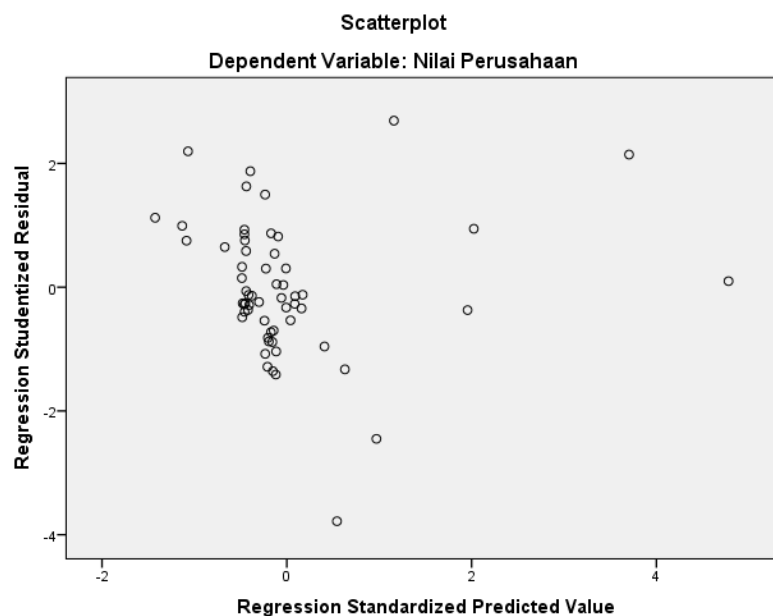
$DW < 4-dU$ $1,7335 < 1,971 < 2,2665$ artinya tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* antar variabel satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik yaitu yang homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas dapat dilihat dengan melihat grafik *scartteplot* dan bila titik titik menyebar. Hasil pengujian sebagai berikut :

Gambar 4.1

Uji Heteroskedastisitas



3. Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda yang baik adalah yang memenuhi kriteria uji asumsi kalsik yaitu data harus normal, model bebas dari

multikolonieritas, terhindar dari autokorelasi dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari analisis sebelumnya terbukti bahwa model dalam penelitian ini memenuhi kriteria asumsi klasik sehingga model dalam penelitian ini dianggap baik.

Berdasarkan analisis regresi linier berganda yang dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 22 menghasilkan output sebagai berikut:

Tabel 4.6
Analisis Regresi Linier Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	5,795	1,190		4,871	,000
	Leverage	13,794	1,535	2,003	8,984	,000
	Kebijakan Dividen	-,053	1,453	-,003	-,037	,971
	Growth Opportunity	,009	,018	,036	,466	,643
	Struktur Modal	-32,309	5,084	-1,390	-6,355	,000

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2019

Pada tabel 4.6 hasil pengolahan data dengan menggunakan program IBM SPSS 22, sehingga didapat model persamaan regresi akhir sebagai berikut :

$$Y=5,795+13,794X_1-0,53X_2+0,009X_3-32,309X_4+e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta adalah sebesar 5,795 menjelaskan jika *Leverage* (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), *Growth Opportunity* (X_3), Struktur

Modal (X4) nilainya 0 maka nilai dari Nilai perusahaan sebesar 5,795.

- b. Nilai koefisien dari *Leverage* (X1) sebesar 13,794 satuan bernilai positif, artinya apabila *Leverage* (X1) naik satu-satuan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar (Y) sebesar 13,794 satuan dengan asumsi variabel Independen lainnya tetap.
 - c. Nilai Koefisien dari Kebijakan Dividen (X2) sebesar -0,53 satuan bernilai negatif, artinya apabila Kebijakan Dividen (X2) naik satu-satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar (Y) 0,53 satuan dengan asumsi variabel Independen lainnya tetap.
 - d. Nilai Koefisien dari *Growth Opportunity* (X3) sebesar 0,009 satuan bernilai positif, artinya apabila *Growth Opportunity* (X3) naik satu-satuan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar (Y) 0,009 satuan dengan asumsi variabel Independen lainnya tetap.
 - e. Nilai koefisien dari Struktur modal (X4) sebesar -32,309 satuan bernilai negatif, Artinya apabila Struktur modal (X4) naik satu-satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar (Y) 32,309 satuan dengan asumsi variabel Independen lainnya tetap.
4. Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan uji signifikansi regresi linier berganda yang dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 22 menghasilkan output sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji F
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	548,870	4	137,217	34,236	,000 ^b
	Residual	216,428	54	4,008		
	Total	765,298	58			

Sumber:Data Sekunder yang diolah,2019

Tabel 4.7 menunjukan bahwa terlihat uji F sebesar 34,236 satuan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 artinya bahwa nilai signifikansi lebih kecil daripada 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keberadaan *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal secara keseluruhan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

5. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian statistik t bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh individual antara *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan $\alpha = 0.05$. Hasil pengujian dan pembahasan disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.8**Hasil Uji t**

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	5,795	1,190		4,871	,000
	Leverage	13,794	1,535	2,003	8,984	,000
	Kebijakan Dividen	-,053	1,453	-,003	-,037	,971
	Growth Opportunity	,009	,018	,036	,466	,643
	Struktur Modal	-32,309	5,084	-1,390	-6,355	,000

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel di atas maka diperoleh interpretasi sebagai berikut :

a. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian yang pertama adalah untuk menguji apakah *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan arah positif dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 demikian dapat disimpulkan bahwa keberadaan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis pertama keberadaan *Leverage* terhadap nilai perusahaan adalah diterima.

b. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan

Pengujian yang kedua adalah untuk menguji apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil

pengujian menunjukkan hasil yang negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0,971 lebih besar dari 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keberadaan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis kedua keberadaan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan ditolak.

c. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap nilai perusahaan

Pengujian yang ketiga adalah untuk menguji apakah *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Hasil pengujian menunjukkan hasil yang positif dengan nilai signifikansi 0,643 lebih besar dari 0,05 sehingga dengan itu dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keberadaan *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

d. Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan

Pengujian yang terakhir adalah untuk menguji apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Hasil Pengujian menunjukkan hasil yang negatif dengan nilai signifikansi 0,000 lebih besar dari 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keberadaan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis struktur modal berpengaruh positif diterima.

6. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi yang dihasilkan melalui nilai *adjusted R-Square* pada model regresi digunakan untuk menunjukkan besaran variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas. Hasil pengujian ini sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,847 ^a	,717	,696	2,001981

Sumber:Data Sekunder yang diolah,2019

Pada tabel 4.9 dapat diketahui nilai adjusted R square adalah sebesar 0,696 atau 69,6%. Hal ini berarti bahwa kontribusi variabel *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan sebesar 69,6% sedangkan 30,4% dipengaruhi variabel lain.

C. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka berikut ini adalah hasil pembahasan pada penelitian ini:

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel persentasi perubahan *Leverage* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis H1 diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa *Leverage* yang diukur dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 0,000. Hasil tersebut menunjukan bahwa tinggi rendahnya *Leverage* dalam perusahaan akan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan teori *trade-off*, yang menjelaskan jika posisi struktur modal berada di bawah posisi optimal maka penambahan hutang akan menaikkan nilai perusahaan dan juga sebaliknya jika diatas posisi optimal maka peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Jika pemakaian hutang dilakukan dengan tidak benar akan menyebabkan dampak negatif terhadap perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Sari (2016) yang menyatakan pemakaian dari hutang yang tidak sewajarnya akan membawa dampak negatif terhadap perusahaan. Dampaknya adalah apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan akibat hutang yang berlebihan perusahaan akan mengalami *financial distress* hal itu akan berpengaruh terhadap pembagian yang akan diperoleh investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Setiawati dan Lim (2017) yang mengatakan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya menjadi pertimbangan manajemen untuk melakukan pinjaman dan menjadi pertimbangan pada pemberi pinjaman untuk

memberikan pinjaman kepada perusahaan. Ketika perusahaan memiliki utang saat perusahaan mengalami kenaikan laba, kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya akan lebih besar dan memiliki kemampuan lebih untuk melunasi utangnya. Begitu juga sebaliknya, ketika perusahaan mengalami kerugian perusahaan tetap akan memiliki kewajiban untuk membayar bunganya dan hal tersebut tentu akan membebankan perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh pinjaman akan menjadi salah satu pertimbangan investor untuk melakukan investasi. Apabila investor tertarik untuk berinvestasi, hal ini akan meningkatkan harga saham suatu perusahaan dan pastinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Siahaan (2016) dan Rakasiwi dkk (2017) yang menyimpulkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Yang artinya investor kurang memperhatikan jumlah utang yang digunakan perusahaan, tapi lebih memperhatikan bagaimana manajer mengelola kebijakan utang dengan baik pada perusahaan sehingga dapat menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel kebijakan dividen mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,971 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis H2 ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*)

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rendahnya kebijakan dividen tidak akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang dikemukakan Fairchild (2010) dalam Fitriana (2014:19) bahwa dividen merupakan alat bagi manajer yang digunakan sebagai sinyal bagi para pemegang saham mengenai kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pendapat ini didasarkan pada informasi asimetri antara manajer dan investor, dimana manajer memiliki informasi lebih banyak tentang keadaan saat ini dan masa depan perusahaan. Brigham dan Houston (2004:643) memaparkan pendapat dari Miller dan Modigliani adalah nilai perusahaan hanya didasarkan pada kemampuannya dalam menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis. Nilai perusahaan hanya bergantung pada pendapatan yang diperoleh dari asetnya, bukan pada pendapatan dibagi menjadi dividen dan laba ditahan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Meidiawati (2016) yang mengatakan bahwa tidak ada pengaruh antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Keputusan manajemen perusahaan untuk menahan laba dengan pembagian dividen rendah disebabkan karena manajemen sangat berfokus tentang kelangsungan hidup perusahaan, sehingga manajemen melakukan penahanan laba untuk melakukan ekspansi dan karena perusahaan membutuhkan kas untuk operasi perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Triyono dkk (2015) yang

mengatakan bahwa dividen merupakan hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasanya akan mendapatkan hak yang sama. Dengan demikian aspek penting dari keputusan dividen merupakan penentuan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan sehingga dapat berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Merdiastanto dkk (2016) yang mengatakan pembayaran dividen dapat mengurangi peluang investasi, dan kenyataannya investor lebih menyukai *capital gain* dibanding dividen karena pajak *capital gain* lebih kecil daripada dividen.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Rakasiwi dkk (2017), Jusriani (2013). Menurut penelitiannya kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham.

3. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel *Growth Opportunity* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,643 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis H3 ditolak. *Growth Opportunity* dalam

penelitian ini dinilai dengan *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio harga saham terhadap laba per lembar saham. Berdasarkan hasil pengujian besar kecilnya harga saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price book value* (PBV). Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rendahnya *Growth Opportunity* tidak akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan petunjuk kepada investor terkait informasi mengenai prospek perusahaan berupa laporan keuangan perusahaan yang berkualitas dan terpercaya kebenarannya. Sehingga dapat mengurangi adanya asimetri informasi dari pihak agent maupun principal. Karena sinyal yang diberikan kepada para investor tidak mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Menurut Bintara (2018) investor tidak melihat bahwa peluang pertumbuhan pada suatu perusahaan sebagai hal positif untuk meningkatkan suatu nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sari (2016) dan Prasetyorini (2013) yang mengatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti

bahwa semakin tinggi rendahnya *Growth Opportunity* akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Hasil ini mendukung penelitian Pratiwi (2017) dan Zuhairi (2018) yang mengatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurutnya perusahaan yang mempunyai peluang pertumbuhan tinggi akan membutuhkan dana yang tinggi untuk meningkatkan kinerja operasional didalam perusahaan tersebut. Peluang pertumbuhan akan menjadi pemikiran dari atasan perusahaan karena peluang perusahaan yang tinggi lebih memfokuskan di pertumbuhan perusahaan dibandingkan kemakmuran investor. Karena laba yang diperoleh perusahaan lebih baik digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dibagi ke investor.

4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel persentasi perubahan struktur modal mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis H4 diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 0,000. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan dan penurunan nilai DAR searah dengan kenaikan dan penurunan nilai perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan struktur modal berpengaruh dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *trade-off* yang mengatakan peminjaman hutang dengan meningkatkan nilai peminjaman hingga mencapai tingkat keuntungan pajak itu benar. Hal ini berarti struktur modal yang berupa perbandingan total utang dengan total aset pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berperan penting dalam kontribusi peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mediawati (2016), Tanujaya dkk (2016), Kausar dkk (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang wajar akan meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus dapat menentukan berapa besarnya hutang yang akan digunakan oleh perusahaan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang merupakan sinyal positif bagi investor dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi perusahaan adanya hutang dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan kas secara bebas dan berlebihan oleh pihak manajemen. Peningkatan kontrol ini dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Selva (2017), Setyabudi (2018) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh struktur modal dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kenaikan dan penurunan nilai DAR tidak searah dengan kenaikan dan penurunan nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan bab-bab sebelumnya yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil Uji F dengan menggunakan SPSS dapat diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hasil Uji t dengan menggunakan SPSS dapat diperoleh nilai signifikansi *Leverage* sebesar 0,000 yang artinya *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Berdasarkan hasil Uji t dengan menggunakan SPSS dapat diperoleh nilai signifikansi Kebijakan Dividen sebesar 0,970 yang artinya Kebijakan Dividen dalam hal ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Berdasarkan hasil Uji t dengan menggunakan SPSS dapat diperoleh nilai signifikansi *Growth Opportunity* sebesar 0,643 yang *Growth Opportunity* dalam hal ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Berdasarkan hasil Uji t dengan menggunakan SPSS dapat diperoleh nilai signifikansi Struktur Modal sebesar 0,643 yang artinya Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan terhadap penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang diberikan untuk pengembangan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi pengembangan ilmu, khususnya supaya analisis dilakukan lagi lebih mendalam dan luas menggunakan faktor lain yang dimungkinkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Penelitian ini belum dapat membuktikan adanya pengaruh kebijakan dividen dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan jenis perusahaan lain.
3. Bagi manajemen perusahaan meskipun dengan tingkat *Leverage* dan Struktur Modal yang tinggi hendaknya tetap menjaga kestabilan dalam penggunaan hutangnya dan lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang. Dampaknya adalah apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan akibat hutang yang berlebihan perusahaan akan mengalami *financial distress* hal itu akan berpengaruh terhadap pembagian yang akan diperoleh investor.

4. Bagi investor yang akan berinvestasi sebaiknya memperhatikan dan menganalisa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti *Leverage* dan Struktur Modal karena secara tidak langsung nilai perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi jumlah *return* yang akan diterima oleh investor.
5. Bagi kreditur sebaiknya lebih memperhatikan aspek *Leverage* dan Struktur Modal, karena perusahaan akan semakin membutuhkan pendanaan apabila kedua variabel tersebut tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Andanika. 2017.” Pengaruh Profitabilitas Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index”. *Jurnal Iqtisaduna*. ISSN: 2460-805X, e-ISSN: 2550-0295.
- Arifin. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekosinia.
- Badruddien, Yusuf; Gustyana, Treka Trikartikadan Dewi, Andrieta Shinta. “ Pengaruh good corporate governance, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada sektor industri barang konsumsi di bursa efek Indonesia periode 2012-2015)”. *e-Proceeding of Management*, ISSN : 2355-9357, Vol.4, No.3 Desember 2017.
- Bank Indonesia. Undang – Undang Nomor 9 Tahun 1995 tentang Usaha Kecil.
- Brigham, E. F. dan J. Houston. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. Houston. 2014. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh H dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan, edisi 3*. Yogyakarta : Penerbit UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta : UPP
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN : Yogyakarta.
- Kalbuana, Nawang dkk. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. ISSN 2460-0784.
- Kartini dan A. Arianto. 2008 “Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur.” *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.12. No. 1.
- Kasmir, 2011, *Analisis Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada:
- Mai, Muhammad Umar. 2006. “Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta”. *Ekonomika* Hal. 228 – 245. Politeknik Negri Bandung.
- Martono dan A. Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan. Edisi Pertama*. Ekonesia. Yogyakarta.
- Maryam, Sitti. 2014. “Analisis Pengaruh Firm *Size*, Growth, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI periode 2008 – 2012”.
- Meidiawati, Karina. 2016.” Pengaruh *Size*, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, ISSN : 2460-0585, Vol.5, No.2, Februari 2016.
- Nurminda, Aniela, Isynurwardhaha, Deannes dan Nurbarti Annisa. 2017.”Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)” *e-Proceeding of Management*, ISSN : 2355-9357, Vol.4, No.1 April 2017.
- Pratiwi, Dyah Putri. 2017. “Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan

- Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, ISSN : 2460-0585, Vol.6, No. 2, Februari 2017.
- Rakasiwi, dkk. 2017. “Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, *Sales growth*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015.” *Ekonomika dan Bisnis*,
- Reeve James M, Carl S Warren, dkk. 2010, 2011. *Pengantar Akuntansi : Sistem Akuntansi*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Sari, Rosiana Ayu Indah. 2016. “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size*, Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, ISSN : 2461-0593, Vol.5, No.10, Oktober 2016.
- Setiawati, dan Meliana Lim. 2017. “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.” *Jurnal Akuntansi*, Vol.12, No.1 April 2017.
- Sri, Ayu Dewi dan Ary Wirajaya. 2013. “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi*. ISSN 358-372.
- Tanujaya, david, Rakhman Abdullah dan Mutiarawati, Elisabeth Vita . 2016. “Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2011-2014” *Manajemen Keuangan*. ISSN: 0854 - 8153 Vol.23, No. 2, September 2016.
- Rakasiwi dkk. 2017. “Pengaruh Ukuran Perusahaan Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2015”. *Ekonomika dan Bisnis*.
- Tanujaya, david, Rakhman Abdullah dan Mutiarawati, Elisabeth Vita . 2016. “Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2011-2014” *Manajemen Keuangan*. ISSN: 0854 - 8153 Vol.23, No. 2, September 2016.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Perhitungan Sampel Tiap Perusahaan

LEVERAGE

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN 2015			TAHUN 2016		
		TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL EKUITAS	DER	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL EKUITAS	DER
1	DLTA	188,700,435,000	849,621,481,000	0.222	185,422,642,000	1,012,374,008,000	0.183
2	ICBP	10,173,713,000,000	16,386,911,000,000	0.621	10,401,125,000,000	18,500,823,000,000	0.562
3	INDF	48,709,933,000,000	43,121,593,000,000	1.130	38,233,092,000,000	43,941,423,000,000	0.870
4	MLBI	1,334,373,000,000	766,480,000,000	1.741	1,454,398,000,000	820,640,000,000	1.772
5	MYOR	6,148,255,759,034	5,194,459,927,187	1.184	6,657,165,872,077	6,265,255,987,065	1.063
6	ROTI	1,517,788,685,162	1,188,534,951,872	1.277	1,476,889,086,692	1,442,751,772,026	1.024
7	ULTJ	742,490,216,326	2,797,505,693,922	0.265	749,966,146,582	3,489,233,494,783	0.215
8	GGRM	25,497,504,000,000	38,007,909,000,000	0.671	23,387,406,000,000	39,564,228,000,000	0.591
9	DVLA	402,760,903,000	973,517,334,000	0.414	451,785,946,000	1,079,579,612,000	0.418
10	KAEF	1,374,127,253,841	1,862,096,822,470	0.738	2,341,155,131,870	2,271,407,409,194	1.031
11	KLBF	2,758,131,396,170	10,938,285,985,269	0.252	2,762,162,069,572	12,463,847,141,085	0.222
12	MERK	168,103,536,000	473,543,282,000	0.355	161,262,425,000	582,672,469,000	0.277
13	TSPC	1,947,588,124,083	4,337,140,975,120	0.449	1,950,534,206,746	4,635,273,142,692	0.421
14	KINO	1,434,605,406,270	1,776,629,252,300	0.807	1,332,431,950,729	1,952,072,473,629	0.683
15	TCID	367,225,370,670	1,714,871,478,033	0.214	401,942,530,776	1,783,158,507,325	0.225
16	UNVR	10,902,585,000,000	4,827,360,000,000	2.258	12,041,437,000,000	4,704,258,000,000	2.560
17	CINT	67,734,182,851	315,073,311,914	0.215	72,906,787,680	326,429,838,956	0.223

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN 2017			TAHUN 2018		
		TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL EKUITAS	DER	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL EKUITAS	DER
1	DLTA	196,197,372,000	1,144,645,393,000	0.171	239,353,356,000	1,284,163,814,000	0.186
2	ICBP	11,295,184,000,000	20,324,330,000,000	0.556	11,660,003,000,000	22,707,150,000,000	0.513
3	INDF	41,182,764,000,000	46,756,724,000,000	0.881	46,620,996,000,000	49,916,800,000,000	0.934
4	MLBI	1,445,173,000,000	1,064,905,000,000	1.357	1,721,965,000,000	1,167,536,000,000	1.475
5	MYOR	7,561,503,434,179	7,354,346,366,072	1.028	9,049,161,944,940	8,542,544,481,694	1.059
6	ROTI	1,739,467,993,982	2,820,105,715,429	0.617	1,476,909,260,772	2,916,901,120,111	0.506
7	ULTJ	978,185,000,000	4,208,755,000,000	0.232	780,915,000,000	4,774,956,000,000	0.164
8	GGRM	24,572,266,000,000	42,187,664,000,000	0.582	23,963,934,000,000	45,133,285,000,000	0.531
9	DVLA	524,586,078,000	1,116,300,069,000	0.470	482,559,876,000	1,200,261,863,000	0.402
10	KAEF	3,523,628,217,406	2,572,520,755,127	1.370	6,103,967,587,830	3,356,459,729,851	1.819
11	KLBF	2,722,207,633,646	13,894,031,782,689	0.196	2,851,611,349,015	15,294,594,796,354	0.186
12	MERK	231,569,103,000	615,437,441,000	0.376	744,833,288,000	518,280,401,000	1.437
13	TSPC	2,352,891,899,876	5,082,008,409,145	0.463	2,437,126,989,832	5,432,848,070,494	0.449
14	KINO	1,182,424,339,165	3,237,595,219,274	0.365	1,405,264,079,012	2,186,900,126,396	0.643
15	TCID	503,480,853,006	1,858,326,336,424	0.271	472,680,346,662	1,972,463,165,139	0.240
16	UNVR	13,733,025,000,000	5,173,388,000,000	2.655	11,944,837,000,000	7,578,133,000,000	1.576
17	CINT	94,304,000,000	382,273,759,946	0.247	102,703,457,308	388,678,577,828	0.264

Growth Opportunity

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN 2015			TAHUN 2016		
		HARGA SAHAM	LABA PER LEMBAR SHM	PER	HARGA SAHAM	LABA PER LEMBAR SHM	PER
1	DLTA	5,200	238	21.85	5,000	317	15.77
2	ICBP	13,475	515	26.17	8,575	309	27.75
3	INDF	5,175	45	115.00	7,925	433	18.30
4	MLBI	8,200	236	34.75	11,750	466	25.21
5	MYOR	30,500	1,364	22.36	1,645	61	26.97
6	ROTI	1,265	53	23.67	1,600	55	28.93
7	ULTJ	3,945	180	21.92	4,570	243	18.79
8	GGRM	55,000	3,345	16.44	63,900	3,470	18.41
9	DVLA	1,300	97	13.40	1,755	136	12.90
10	KAEF	870	47	18.48	2,750	48	57.11
11	KLBF	1,320	43	30.87	1,515	49	30.88
12	MERK	6,775	2,463	2.75	9,200	343	26.82
13	TSPC	1,750	116	15.09	1,970	119	16.55
14	KINO	3,840	234	16.41	3,030	126	24.05
15	TCID	16,500	2,708	6.09	12,500	806	15.51
16	UNVR	37,000	766	48.30	38,800	838	46.30
17	CINT	338	20	16.87	316	19	16.36

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN 2017			TAHUN 2018		
		HARGA SAHAM	LABA PER LEMBAR SHM	PER	HARGA SAHAM	LABA PER LEMBAR SHM	PER
1	DLTA	4,590	349	13.15	5,475	422	12.97
2	ICBP	8,900	326	27.30	10,700	392	27.30
3	INDF	7,625	473	16.12	7,450	474	15.72
4	MLBI	13,675	627	21.81	16,000	581	27.54
5	MYOR	2,020	71	28.45	2,610	77	33.90
6	ROTI	1,275	28	46.10	1,200	28	42.75
7	ULTJ	1,295	61	21.23	1,205	60	20.08
8	GGRM	77,500	4,030	19.23	84,100	4,050	20.77
9	DVLA	1,960	145	13.52	1,985	180	11.03
10	KAEF	2,700	59	45.89	2,330	75	31.12
11	KLBF	1,690	51	32.96	1,525	52	29.09
12	MERK	8,500	323	26.32	4,400	2,597	1.69
13	TSPC	1,800	121	14.88	1,385	114	12.15
14	KINO	2,120	77	27.53	2,860	105	27.24
15	TCID	17,900	891	20.09	17,000	861	19.74
16	UNVR	55,900	918	60.89	46,600	1,194	39.03
17	CINT	334	28	12.08	256	13	19.98

Struktur Modal

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN 2015			TAHUN 2016		
		TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASET	DAR	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASET	DAR
1	DLTA	188,700,435,000	1,038,321,916,000	0.182	185,422,642,000	1,197,796,650,000	0.155
2	ICBP	10,173,713,000,000	26,560,624,000,000	0.383	10,401,125,000,000	28,901,948,000,000	0.360
3	INDF	48,709,933,000,000	91,831,526,000,000	0.530	38,233,092,000,000	82,174,515,000,000	0.465
4	MLBI	1,334,373,000,000	2,100,853,000,000	0.635	1,454,398,000,000	2,275,038,000,000	0.639
5	MYOR	6,148,255,759,034	11,342,368,657,134	0.542	6,657,165,872,077	12,922,421,859,142	0.515
6	ROTI	1,517,788,685,162	2,706,323,637,034	0.561	1,476,889,086,692	2,919,640,858,718	0.506
7	ULTJ	742,490,216,326	3,539,995,910,248	0.210	749,966,146,582	4,239,199,641,365	0.177
8	GGRM	25,497,504,000,000	63,505,413,000,000	0.402	23,387,406,000,000	62,951,634,000,000	0.372
9	DVLA	402,760,903,000	1,376,278,237,000	0.293	451,785,946,000	1,531,365,558,000	0.295
10	KAEF	1,374,127,253,841	3,236,224,076,311	0.425	2,341,155,131,870	4,612,562,541,064	0.508
11	KLBF	2,758,131,396,170	13,696,417,381,439	0.201	2,762,162,069,572	15,226,009,210,657	0.181
12	MERK	168,103,536,000	641,646,818,000	0.262	161,262,425,000	743,934,894,000	0.217
13	TSPC	1,947,588,124,083	6,284,729,099,203	0.310	1,950,534,206,746	6,585,807,349,438	0.296
14	KINO	1,434,605,406,270	3,211,234,658,570	0.447	1,332,431,950,729	3,284,504,424,358	0.406
15	TCID	367,225,370,670	2,082,096,848,703	0.176	401,942,530,776	2,185,101,038,101	0.184
16	UNVR	10,902,585,000,000	15,729,945,000,000	0.693	12,041,437,000,000	16,745,695,000,000	0.719
17	CINT	67,734,182,851	382,807,494,765	0.177	72,906,787,680	399,336,626,636	0.183

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN 2017			TAHUN 2018		
		TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASET	DAR	TOTAL KEWAJIBAN	TOTAL ASET	DAR
1	DLTA	196,197,372,000	1,340,842,765,000	0.146	239,353,356,000	1,523,517,170,000	0.157
2	ICBP	11,295,184,000,000	31,619,514,000,000	0.357	11,660,003,000,000	34,367,153,000,000	0.339
3	INDF	41,182,764,000,000	87,939,488,000,000	0.468	46,620,996,000,000	96,537,796,000,000	0.483
4	MLBI	1,445,173,000,000	2,510,078,000,000	0.576	1,721,965,000,000	2,889,501,000,000	0.596
5	MYOR	7,561,503,434,179	14,915,849,800,251	0.507	9,049,161,944,940	17,591,706,426,634	0.514
6	ROTI	1,739,467,993,982	4,559,573,709,411	0.381	1,476,909,260,772	4,393,810,380,883	0.336
7	ULTJ	978,185,000,000	3,539,995,910,248	0.276	780,915,000,000	5,555,871,000,000	0.141
8	GGRM	24,572,266,000,000	63,505,413,000,000	0.387	23,963,934,000,000	69,097,219,000,000	0.347
9	DVLA	524,586,078,000	1,376,278,237,000	0.381	482,559,876,000	1,682,821,739,000	0.287
10	KAEF	3,523,628,217,406	3,236,224,076,311	1.089	6,103,967,587,830	9,460,427,317,681	0.645
11	KLBF	2,722,207,633,646	13,696,417,381,439	0.199	2,851,611,349,015	18,146,206,145,369	0.157
12	MERK	231,569,103,000	641,646,818,000	0.361	744,833,288,000	1,263,113,689,000	0.590
13	TSPC	2,352,891,899,876	6,284,729,099,203	0.374	2,437,126,989,832	7,869,975,060,326	0.310
14	KINO	1,182,424,339,165	3,211,234,658,570	0.368	1,405,264,079,012	3,592,164,205,408	0.391
15	TCID	503,480,853,006	2,361,807,189,430	0.213	472,680,346,662	2,445,143,511,801	0.193
16	UNVR	13,733,025,000,000	18,906,413,000,000	0.726	11,944,837,000,000	19,522,970,000,000	0.612
17	CINT	94,304,000,000	476,578,000,000	0.198	102,703,457,308	491,382,035,136	0.209

Kebijakan Dividen

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN 2015			TAHUN 2016		
		DIVIDEN	LABA BERSIH	DPR	DIVIDEN	LABA BERSIH	DPR
1	DLTA	96,079,086,000	192,045,199,000	0.500	96,079,086,000	254,509,268,000	0.378
2	ICBP	1,294,472,000,000	2,923,148,000,000	0.443	1,492,724,000,000	3,631,301,000,000	0.411
3	INDF	1,931,694,000,000	3,231,713,000,000	0.598	1,475,112,000,000	4,852,481,000,000	0.304
4	MLBI	290,766,000,000	496,909,000,000	0.585	724,808,000,000	982,129,000,000	0.738
5	MYOR	268,304,396,700	1,250,233,128,560	0.215	469,532,694,225	1,388,676,127,665	0.338
6	ROTI	53,698,271,000	270,538,700,440	0.198	69,944,342,208	279,777,368,831	0.250
7	ULTJ	58,552,875,000	523,100,215,029	0.112	58,552,875,000	709,825,635,742	0.082
8	GGRM	1,539,270,000,000	6,452,834,000,000	0.239	5,002,629,000,000	6,672,682,000,000	0.750
9	DVLA	33,480,000,000	107,894,430,000	0.310	39,060,000,000	152,083,400,000	0.257
10	KAEF	46,925,135,841	265,549,762,082	0.177	8,269,523,857	271,597,947,663	0.030
11	KLBF	890,627,320,090	2,057,694,281,873	0.433	890,627,320,090	2,350,884,933,551	0.379
12	MERK	145,600,000,000	142,545,462,000	1.021	44,800,000,000	153,842,847,000	0.291
13	TSPC	288,000,000,000	529,218,651,807	0.544	225,000,000,000	545,493,536,262	0.412
14	KINO	40,000,000,000	262,980,202,426	0.152	52,857,145,500	181,110,153,810	0.292
15	TCID	78,416,000,130	544,474,278,014	0.144	82,437,333,470	162,059,596,347	0.509
16	UNVR	3,174,080,000,000	5,851,805,000,000	0.542	3,235,120,000,000	6,390,672,000,000	0.506
17	CINT	6,000,000,000	29,477,807,514	0.204	8,000,000,000	20,619,309,858	0.388

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN 2017			TAHUN 2018		
		DIVIDEN	LABA BERSIH	DPR	DIVIDEN	LABA BERSIH	DPR
1	DLTA	144,119,000,000	279,772,635,000	0.515	221,475,140,175	338,129,985,000	0.655
2	ICBP	1,080,000,000,000	3,543,173,000,000	0.305	1,889,229,000,000	4,658,781,000,000	0.406
3	INDF	2,060,000,000,000	5,097,264,000,000	0.404	2,080,961,000,000	4,961,851,000,000	0.419
4	MLBI	1,026,109,000,000	1,322,067,000,000	0.776	294,980,000,000	1,224,807,000,000	0.241
5	MYOR	603,680,000,000	1,630,953,830,893	0.370	585,570,000,000	1,760,434,280,304	0.333
6	ROTI	33,841,005,285	135,364,021,139	0.250	36,005,365,328	127,171,436,363	0.283
7	ULTJ	75,097,932,000	718,402,000,000	0.105	115,005,000,000	701,607,000,000	0.164
8	GGRM	1,031,252,686,420	7,755,347,000,000	0.133	5,002,629,000,000	7,793,068,000,000	0.642
9	DVLA	72,540,000,000	162,249,293,000	0.447	78,012,000,000	200,651,968,000	0.389
10	KAEF	53,485,020,000	331,707,917,461	0.161	98,083,640,000	401,792,808,948	0.244
11	KLBF	1,031,000,000,000	2,453,251,410,604	0.420	1,171,878,052,750	2,497,261,964,757	0.469
12	MERK	123,200,000,000	1,163,324,165,000	0.106	116,480,000,000	144,677,294,000	0.805
13	TSPC	225,000,000,000	557,339,581,996	0.404	180,000,000,000	540,378,145,887	0.333
14	KINO	35,714,287,500	109,696,001,798	0.326	38,571,430,500	150,116,045,042	0.257
15	TCID	82,437,333,470	179,126,382,068	0.460	82,437,333,470	173,049,442,756	0.476
16	UNVR	3,509,800,000,000	7,004,562,000,000	0.501	6,900,000,000,000	9,109,445,000,000	0.757
17	CINT	5,000,000,000	29,648,261,092	0.169	8,000,000,000	13,554,152,161	0.590

Nilai Perusahaan

NO	KODE PERUSAHAAN	NILAI PERUSAHAAN TAHUN 2015					NILAI PERUSAHAAN 2015
		JUMLAH SAHAM BEREDAR	CLOSING PRICE	MARKET VALUE EQUITY	TOTAL HUTANG	TOTAL AKTIVA	
1	DLTA	800,659,050	5,200	4,163,427,060,000	188,700,435,000	1,038,321,916,000	4.192
2	ICBP	5,830,954,000	13,475	78,572,105,150,000	10,173,713,000,000	26,560,624,000,000	3.341
3	INDF	8,780,000,000	5,175	45,436,500,000,000	48,709,933,000,000	91,831,526,000,000	1.025
4	MLBI	2,107,000,000	8,200	17,277,400,000,000	1,334,373,000,000	2,100,853,000,000	8.859
5	MYOR	894,347,989	30,500	27,277,613,664,500	6,148,255,759,034	11,342,368,657,134	2.947
6	ROTI	5,061,800,000	1,265	6,403,177,000,000	1,517,788,685,162	2,706,323,637,034	2.927
7	ULTJ	2,888,000,000	3,945	11,393,160,000,000	742,490,216,326	3,539,995,910,248	3.428
8	GGRM	1,924,088,000	55,000	105,824,840,000,000	25,497,504,000,000	63,505,413,000,000	2.068
9	DVLA	1,120,000,000	1,300	1,456,000,000,000	402,760,903,000	1,376,278,237,000	1.351
10	KAEF	555,400,000,000	870	483,198,000,000,000	1,374,127,253,841	3,236,224,076,311	149.734
11	KLBF	46,875,122,110	1,320	61,875,161,185,200	2,758,131,396,170	13,696,417,381,439	4.719
12	MERK	448,000,000	6,775	3,035,200,000,000	168,103,536,000	641,646,818,000	4.992
13	TSPC	4,500,000,000	1,750	7,875,000,000,000	1,947,588,124,083	6,284,729,099,203	1.563
14	KINO	1,428,571,500	3,840	5,485,714,560,000	1,434,605,406,270	3,211,234,658,570	2.155
15	TCID	201,066,667	16,500	3,317,600,005,500	367,225,370,670	2,082,096,848,703	1.770
16	UNVR	7,630,000,000	37,000	282,310,000,000,000	10,902,585,000,000	15,729,945,000,000	18.640
17	CINT	300,000,000	338	101,400,000,000	67,734,182,851	382,807,494,765	0.442

NO	KODE PERUSAHAAN	NILAI PERUSAHAAN TAHUN 2016					NILAI PERUSAHAAN 2016
		JUMLAH SAHAM BEREDAR	CLOSING PRICE	MARKET VALUE EQUITY	TOTAL HUTANG	TOTAL AKTIVA	
1	DLTA	800,659,050	5,000	4,003,295,250,000	185,422,642,000	1,197,796,650,000	3.497
2	ICBP	11,661,908,000	8,575	100,000,861,100,000	10,401,125,000,000	28,901,948,000,000	3.820
3	INDF	8,780,000,000	7,925	69,581,500,000,000	38,233,092,000,000	82,174,515,000,000	1.312
4	MLBI	2,107,000,000	11,750	24,757,250,000,000	1,454,398,000,000	2,275,038,000,000	11.521
5	MYOR	22,358,699,725	1,645	36,780,061,047,625	6,657,165,872,077	12,922,421,859,142	3.361
6	ROTI	5,061,800,000	1,600	8,098,880,000,000	1,476,889,086,692	2,919,640,858,718	3.280
7	ULTJ	2,888,000,000	4,570	13,198,160,000,000	749,966,146,582	4,239,199,641,365	3.290
8	GGRM	1,924,088,000	63,900	122,949,223,200,000	23,387,406,000,000	62,951,634,000,000	2.325
9	DVLA	1,120,000,000	1,755	1,965,600,000,000	451,785,946,000	1,531,365,558,000	1.579
10	KAEF	555,400,000,000	2,750	1,527,350,000,000,000	2,341,155,131,870	4,612,562,541,064	331.636
11	KLBF	46,875,122,110	1,515	71,015,809,996,650	2,762,162,069,572	15,226,009,210,657	4.846
12	MERK	448,000,000	9,200	4,121,600,000,000	161,262,425,000	743,934,894,000	5.757
13	TSPC	4,500,000,000	1,970	8,865,000,000,000	1,950,534,206,746	6,585,807,349,438	1.642
14	KINO	1,428,571,500	3,030	4,328,571,645,000	1,332,431,950,729	3,284,504,424,358	1.724
15	TCID	201,066,667	12,500	2,513,333,337,500	401,942,530,776	2,185,101,038,101	1.334
16	UNVR	7,630,000,000	38,800	296,044,000,000,000	12,041,437,000,000	16,745,695,000,000	18.398
17	CINT	300,000,000	316	94,800,000,000	72,906,787,680	399,336,626,636	0.420

NO	KODE PERUSAHAAN	NILAI PERUSAHAAN TAHUN 2017					NILAI PERUSAHAAN 2017
		JUMLAH SAHAM BEREDAR	CLOSING PRICE	MARKET VALUE EQUITY	TOTAL HUTANG	TOTAL AKTIVA	
1	DLTA	800,659,050	4,590	3,675,025,039,500	196,197,372,000	1,340,842,765,000	2.887
2	ICBP	11,661,908,000	8,900	103,790,981,200,000	11,295,184,000,000	31,619,514,000,000	3.640
3	INDF	8,780,000,000	7,625	66,947,500,000,000	41,182,764,000,000	87,939,488,000,000	1.230
4	MLBI	2,107,000,000	13,675	28,813,225,000,000	1,445,173,000,000	2,510,078,000,000	12.055
5	MYOR	22,358,699,725	2,020	45,164,573,444,500	7,561,503,434,179	14,915,849,800,251	3.535
6	ROTI	6,186,488,888	1,275	7,887,773,332,200	1,739,467,993,982	4,559,573,709,411	2.111
7	ULTJ	11,552,000,000	1,295	14,959,840,000,000	978,185,000,000	3,539,995,910,248	4.502
8	GGRM	1,924,088,000	77,500	149,116,820,000,000	24,572,266,000,000	63,505,413,000,000	2.735
9	DVLA	1,120,000,000	1,960	2,195,200,000,000	524,586,078,000	1,376,278,237,000	1.976
10	KAEF	555,400,000,000	2,700	1,499,580,000,000,000	3,523,628,217,406	3,236,224,076,311	464.462
11	KLBF	46,875,122,110	1,690	79,218,956,365,900	2,722,207,633,646	13,696,417,381,439	5.983
12	MERK	448,000,000	8,500	3,808,000,000,000	231,569,103,000	641,646,818,000	6.296
13	TSPC	4,500,000,000	1,800	8,100,000,000,000	2,352,891,899,876	6,284,729,099,203	1.663
14	KINO	1,428,571,500	2,120	3,028,571,580,000	1,182,424,339,165	3,211,234,658,570	1.311
15	TCID	201,066,667	17,900	3,599,093,339,300	503,480,853,006	2,361,807,189,430	1.737
16	UNVR	7,630,000,000	55,900	426,517,000,000,000	13,733,025,000,000	18,906,413,000,000	23.286
17	CINT	306,033,333	334	102,215,133,222	94,304,000,000	476,578,000,000	0.412

NO	KODE PERUSAHAAN	NILAI PERUSAHAAN TAHUN 2018					NILAI PERUSAHAAN 2018
		JUMLAH SAHAM BEREDAR	CLOSING PRICE	MARKET VALUE EQUITY	TOTAL HUTANG	TOTAL AKTIVA	
1	DLTA	800,659,050	5,475	4,383,608,298,750	239,353,356,000	1,523,517,170,000	3.034
2	ICBP	11,661,908,000	10,700	124,782,415,600,000	11,660,003,000,000	34,367,153,000,000	3.970
3	INDF	8,780,426,500	7,450	65,414,177,425,000	46,620,996,000,000	96,537,796,000,000	1.161
4	MLBI	2,107,000,000	16,000	33,712,000,000,000	1,721,965,000,000	2,889,501,000,000	12.263
5	MYOR	22,358,699,725	2,610	58,356,206,282,250	9,049,161,944,940	17,591,706,426,634	3.832
6	ROTI	6,186,488,888	1,200	7,423,786,665,600	1,476,909,260,772	4,393,810,380,883	2.026
7	ULTJ	11,553,528,000	1,205	13,922,001,240,000	780,915,000,000	5,555,871,000,000	2.646
8	GGRM	1,924,088,000	84,100	161,815,800,800,000	23,963,934,000,000	69,097,219,000,000	2.689
9	DVLA	11,200,000,000	1,985	22,232,000,000,000	482,559,876,000	1,682,821,739,000	13.498
10	KAEF	555,400,000,000	2,330	1,294,082,000,000,000	6,103,967,587,830	9,460,427,317,681	137.434
11	KLBF	46,875,122,110	1,525	71,484,561,217,750	2,851,611,349,015	18,146,206,145,369	4.097
12	MERK	448,000,000	4,400	1,971,200,000,000	744,833,288,000	1,263,113,689,000	2.150
13	TSPC	4,500,000,000	1,385	6,232,500,000,000	2,437,126,989,832	7,869,975,060,326	1.102
14	KINO	1,428,571,500	2,860	4,085,714,490,000	1,405,264,079,012	3,592,164,205,408	1.529
15	TCID	201,066,667	17,000	3,418,133,339,000	472,680,346,662	2,445,143,511,801	1.591
16	UNVR	760,000,000	46,600	35,416,000,000,000	11,944,837,000,000	19,522,970,000,000	2.426
17	CINT	1,000,000,000	256	256,000,000,000	102,703,457,308	491,382,035,136	0.730

Lampiran 2: Hasil Perhitungan SPSS

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Nilai Perusahaan	19,85138	71,512436	68
Leverage	,72609	,589707	68
Kebijakan Dividen	,38304	,199032	68
Growth Opportunity	25,24529	15,992270	68
Struktur Modal	,38119	,184424	68

NPar Tests

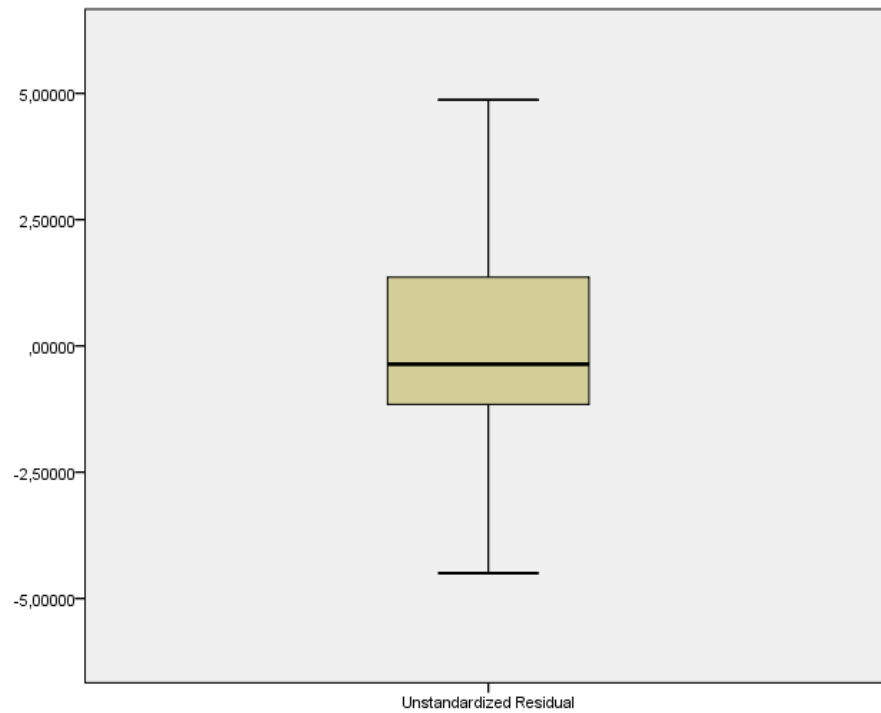
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	51,77372258
Most Extreme Differences	Absolute	,128
	Positive	,128
	Negative	-,114
Test Statistic		,128
Asymp. Sig. (2-tailed)		,008 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		59
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,93171419
Most Extreme Differences	Absolute	,108
	Positive	,108
	Negative	-,054
Test Statistic		,108
Asymp. Sig. (2-tailed)		,083 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Coefficients ^a										
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	5,795	1,190		4,871	,000					
Leverage	13,794	1,535	2,003	8,984	,000	,707	,774	,650	,105	9,494
Kebijakan Dividen	-,053	1,453	-,003	-,037	,971	,210	-,005	-,003	,934	1,071
Growth Opportunity	,009	,018	,036	,466	,643	,290	,063	,034	,859	1,164
Struktur Modal	-32,309	5,084	-1,390	-6,355	,000	,510	-,654	-,460	,110	9,131

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson
						F Change	df1	df2		
1	,847 ^a	,717	,696	2,001981	,717	34,236	4	54	,000	1,971

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Growth Opportunity, Leverage

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	548,870	4	137,217	34,236	,000 ^b
	Residual	216,428	54	4,008		
	Total	765,298	58			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Growth Opportunity, Leverage

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	Leverage	Kebijakan Dividen	Growth Opportunity	Struktur Modal
1	1	4,357	1,000	,00	,00	,01	,01	,00
	2	,307	3,765	,02	,06	,17	,00	,00
	3	,229	4,362	,00	,01	,11	,82	,00
	4	,095	6,756	,23	,02	,63	,16	,02
	5	,011	20,033	,74	,91	,07	,01	,98

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

